SÉRIE B. — N° 1.

UNIVERSITÉ DE STRASBOURG
FACULTÉ DE DROIT ET DES SCIENCES POLITIQUES.

LA CIRCULATION MONÉTAIRE DANS LES PAYS OCCUPÉS AU COURS DE LA GUERRE PAR LES EMPIRES CENTRAUX

THÈSE POUR LE DOCTORAT D'UNIVERSITÉ.
(SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT
ET DES SCIENCES POLITIQUES DE L'UNIVERSITÉ DE STRASBOURG
LE 6 MAI 1921, A 16 HEURES

PAR

RAYMOND DURRENBERGER

JURY DE LA THÈSE:

Président: M. BROUILHET, Professeur

Suffragants: M. GEMÄHLING, Professeur
M. OUALID, Professeur

STRASBOURG
IMPRIMERIE J. H. ED. HEITZ
1921

SÉRIE B. — N° 1.

UNIVERSITÉ DE STRASBOURG
FACULTÉ DE DROIT ET DES SCIENCES POLITIQUES.

LA CIRCULATION MONÉTAIRE DANS LES PAYS OCCUPÉS AU COURS DE LA GUERRE PAR LES EMPIRES CENTRAUX

THÈSE POUR LE DOCTORAT D'UNIVERSITÉ.
(SCIENCES POLITIQUES ET ÉCONOMIQUES)

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT
ET DES SCIENCES POLITIQUES DE L'UNIVERSITÉ DE STRASBOURG
LE 6 MAI 1921, A 16 HEURES

PAR

RAYMOND DURRENBERGER

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

JURY DE LA THÈSE:

PRÉSIDENT : M. BROUILHET, PROFESSEUR

SUFFRAGANTS : M. GEMÄHLING, PROFESSEUR
M. OUALID, PROFESSEUR

STRASBOURG
IMPRIMERIE J. H. ED. HEITZ
1921

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses. Ces opinions doivent être considerées comme propres à leurs auteurs.

TABLE DES MATIÈRES.

Page

Introduction 1

Belgique.

Conditions économiques particulières à la Belgique d'avant-guerre 6

Invasion Allemande 7

Cours forcé 11

Emission des «Billets Comptes Courants» 14

Réouverture des Agences en Province 17

Contrôle et Séquestres 18

Reprise des Finances, Impôts et Douanes 21

Taux d'Escompte de la Banque Nationale de Belgique . . . 22

Création du Département d'Emission auprès de la Société Générale de Belgique 23

Précarité de la situation monétaire après l'occupation; Question de l'établissement émetteur; Retrait du privilège d'émission à la Banque Nationale 23

Analyse des Statuts et Critique 32

Retrait des billets de banque nationaux 40

Circulation monétaire de la Belgique 42

Bons Communaux 44

Mode de paiement des Réquisitions et des matières premières («Massengüter») 46

Les Contributions de guerre; La première contribution et l'article 51 de La Haye 48

Circulation des marks 50

Le Rapatriement des marks 52

Page

Le Moratorium 57
Réalisation des Effets de Commerce 60
Dépôts en Banque 63
Régularisation du Change 64
Retour des Belges 66
Liquidation. — Valorisation 66

Roumanie.

Aperçu économique et financier 72
Invasion et Création de la Section d'Emission de la Société Générale Roumaine 73
Couverture des billets 79
L'ancien et le nouveau billet 81
Billets imprimés et leur emploi 83
Inflation monétaire 84
Les pièces d'or 85
Le Traité de Paix de Bucarest 87
Retour des Roumains 94
Liquidation. Valorisation. Circulation monétaire de la Roumanie agrandie 94

Serbie.

Système monétaire de la Serbie 99
Invasion Austro-Allemande 104
Les Banques et leurs Opérations 110
Circulation des Monnaies et Valeurs étrangères 111
Le Moratorium et la Centrale Protectrice des Créanciers austro allemands 113
Territoire serbe occupé par les Bulgares 119
Circulation monétaire de la Serbie vers l'Allemagne 120
La situation monétaire à la veille de la Retraite autrichienne 123
Circulation des pièces d'or 126
Retour des Serbes 128
Problèmes de Valorisation envisagés 128
La chute de la couronne; Les arrêtés monétaires; Réglementation des changes par le Commandant des Armées alliées d'Orient 134
Estampillage, Valorisation et Retrait des couronnes 142
Critique du Système austro-bulgare 146

Conclusion 150

INTRODUCTION.

Dans les annales de l'histoire nous rencontrons souvent de grandes et de longues guerres. Rappelons-nous seulement la guerre de 30 ans et les guerres napoléoniennes. Mais aucune de ces guerres n'a atteint de loin la monstruosité de la dernière guerre mondiale que nous venons de traverser de 1914 à 1918 et dont les effets se ressentiront encore longtemps. Non seulement ces millions d'hommes, venus de toutes les parties du monde, qui se rencontraient sur les champs de bataille pour se mesurer avec des armes que la technique a su mettre en pratique aussitôt qu'un homme avait à peine pu les concevoir dans son esprit et aussi des appareils qu'il ne voyait hier encore que dans son imagination comme surnaturels et qui le lendemain devenaient des machines infernales, ont fait cette guerre; non, tout le système économique mondial, jusque dans ses plus petits prolongements, a été entraîné dans le tourbillon qu'était cette guerre.

En vérité elle a su déraciner les fondements les plus profonds de notre système économique des temps de paix. Toutes les règles d'une bonne économie de paix ont été transformées dans ce chaos qui a su les engloutir pour les rendre transfigurées sous cet aspect global que l'allemand dénommait «Kriegswirtschaft».

L'industrie s'est transformée presque miraculeusement pour s'adapter aux besoins de l'heure: les soieries fabriquent des

pansements, les ateliers mécaniques travaillent des pièces d'avions, les vanneries font des paniers à obus, les chapelleries des casques, on voit même des lingeries devenir des usines où se fabriquent des obus.

Le régime de liberté est devenu un régime de contrainte. Force et misère sont les deux grands facteurs qui règlent la vie économique dans ces temps. C'est un renversement des rôles, non seulement sur le terrain politique, mais aussi sur le terrain économique. C'est la force armée qui commande.

Pour bien se rendre compte, n'envisageons que la partie monnaie. Quels changements brusques nous rencontrons dès les premiers jours de guerre. Les billets de banque ne sont plus remboursés en espèces, c'est le cours forcé; c'est la concentration de l'or dans les banques nationales d'émission et la thésaurisation privée; c'est l'émission de nouveaux billets, non seulement de billets de banque, mais de bons de caisse de toutes sortes.

La monnaie reçoit un nouveau statut, les cours changent sur les marchés internationaux, c'est une plus ou moins grande inflation qui pèse sur les pays en guerre; la théorie quantitative de la monnaie trouve son champ d'action; les prix oscillent, la monnaie perd son crédit, elle est plus grande que les richesses existantes; les marchandises se raréfient, leur prix hausse. Les billets vont à la production, les richesses à la consommation.

C'est en Autriche, qui venait à peine d'assainir sa situation monétaire et financière, où la presse à billets a fonctionné le plus fortement. Aussi dès 1915 on pouvait y entendre le peuple dire: l'argent n'a pourtant plus de valeur!

M. Rudolf Sieghart, ancien Directeur du Crédit Foncier d'Autriche, a réfuté si bien ces paroles inconscientes de la masse en les appuyant sur le programme du Ministre des Finances autrichien; M. Sieghart écrit entre autre dans une brochure[1] qui fit sensation:

[1] Dr. Rudolf Sieghart: Zur österreichischen Finanzpolitik, Wien 1917, Verlag der Mangschen k. u. k. Hof-, Verlags- u. Universitäts-Buchhandlung.

«De grandes masses de la population s'adonnent aujour-«d'hui à la fallacieuse illusion que l'argent ne joue plus de «rôle! C'est pourquoi il est nécessaire de traiter autant que «possible toutes ces questions, surtout celles des charges fu-«tures au grand jour et avec franchise pour les rendre com-«préhensibles au peuple, ce qui procure l'avantage inappréciable «après une préparation suffisante de l'opinion publique, de rendre «plus rapide l'expédition des actes exécutifs de l'Administration.

«Pour le réglement nouveau de nos finances il faudra «choisir quelques idées conductrices comme ligne de conduite. «Avant tout, on ne pourra assez insister — et j'ai eu l'hon-«neur de le répéter souvent ici — que le salut de notre bilan «futur de l'Etat ne peut résider uniquement du côté des reve-«nus mais surtout du côté des dépenses, en d'autres termes «dans l'Administration la plus économique et la plus conscien-«cieuse des deniers publics. Il faut donc remercier le Ministre «des Finances d'avoir mis l'autre chambre — c'était en juin «dernier — en garde contre la griserie des milliards et qu'il «y ait ajouté ces mots: «Nous sommes d'autant plus obligés «d'économiser et de bien regarder toute couronne d'impôts qui «est imprégnée de la sueur de l'ouvrier et du paysan, avant «de la dépenser, et ensuite de ne la dépenser que pour des «buts réellement utiles!» Nous pouvons reconnaître également «dans ces paroles si justes — et je tiens ici à l'insérer — la «réfutation de l'illusion aussi stupide que dangereuse d'après «laquelle l'argent n'aurait plus de valeur!

«Cette illusion n'a pas de sens parce qu'elle attribue le «renchérissement de la vie faussement à la seule cause moné-«taire, tandis qu'en réalité il repose sur une foule de causes. «Ensuite elle est dangereuse parce qu'elle crée dans les esprits «une sorte de désespoir économique et tend par suite à pro-«voquer de nouveaux renchérissements qui ne seraient plus à «justifier par des causes réelles».

Cette expression que l'argent n'a plus de valeur était le résultat de la disparition de l'argent monnayé de la circulation

et d'une pléthore de billets: on n'y voyait plus que du papier. C'était un symptôme trop apparent de cette guerre, un effet qui frappait le plus celui qui n'était pas initié aux jeux de la monnaie, pour qu'il n'ait pas eu sa répercussion précisément dans la masse du peuple la moins intellectuelle! Mais, quelle fut la cause générale de ce bouleversement? Il faut y voir deux moments psychologiques à la base: d'abord tout le monde exigeait le paiement au comptant et ensuite, chacun voulait en même temps garder la monnaie métallique qu'il possédait. La première cause augmente le besoin en monnaie, tandis que la seconde réduit le stock de monnaie en circulation: deux forces travaillaient dans le même sens. Mais pourquoi ces deux causes jouaient-elles? C'était la crainte que les crédits publics pourraient venir à manquer qui engendra ces deux choses: le paiement au comptant et la tendance subite des particuliers à thésauriser la monnaie frappée qui était elle une marchandise positive, au pis aller, une réserve pour les circonstances extrêmes.

Souvent la guerre a mis le monde devant des situations où il fallait agir. C'était surtout le cas de l'envahisseur qui se trouvait placé dans un pays ennemi en face de circonstances nouvelles. Essayons de débrouiller le méli-mélo de cette économie forcée qui a tant taté, tant essayé et de nouveau laissé tomber, qui a produit réglements sur réglements, souvent contradictoires les uns des autres, selon les changements éternels de cette situation instable qu'était la guerre, surtout en pays occupé. Tâchons de dévider les fils qui ont guidé la politique monétaire des occupants temporaires des malheureux pays envahis. Dans la suite, nous rassemblerons tous ces fils dispersés et embrouillés pour en faire leur synthèse, dégager un système monétaire qui s'était créé et qui s'est développé. Nous allons passer en revue la monnaie d'occupation en Belgique, en Roumanie, et enfin en Serbie où a été appliqué un système tout différent des autres pays et dont nous avons pu étudier les effets sur place.

Avant d'aborder ce travail, il faut savoir que tous les agissements ne seront jamais entièrement éclaircis, car encore plus qu'en temps de paix, la politique économique est guidée, en temps de guerre et en pays occupé, par le Commandement en chef pour des motifs qui lui sont personnels ainsi qu'aux personnes et parties qui y sont intéressées. Trop de choses se sont passées dans les coulisses ou ont été décidées comme on disait par des motifs de guerre qui n'avaient pas besoin d'autres explications. Les règlements sont ordonnés sous une impulsion qui se fait sentir par un besoin subit. Mais plus ces règlements sont improvisés hâtivement, plus ils sont défectueux; c'est une vérité que durant la guerre nous avons trop souvent eu l'occasion de vérifier. Ces règlements sortis des nécessités de guerre n'ont presque jamais été soumis à des commissions compétentes, afin de prendre leur avis après étude approfondie. On ne cherchait que l'effet immédiat, sans envisager les conséquences pour l'avenir. C'est le futur qui jette la lumière, qui découvre les fautes cachées dans les lois et règlements! Ce sont surtout les suites d'une loi ou d'un règlement qu'il faut entrevoir.

BELGIQUE.

CONDITIONS ÉCONOMIQUES PARTICULIÈRES A LA BELGIQUE D'AVANT-GUERRE.

Pour pouvoir bien comprendre la situation précaire dans laquelle s'est trouvée la Belgique au moment où la guerre mondiale se déchaînait, nous devons nous rappeler les conditions économiques particulières dans lesquelles était placé l'Etat belge avant cette guerre.

Notons de suite son état démographique. La Belgique, avec une superficie de 29.455 km² et une population de 7.657.924 d'habitants en 1913, ce qui représente 260 têtes par km² contre seulement 120,4 en Allemagne et 238 en Angleterre y compris le pays de Galles, était donc le pays qui avait la population la plus dense de tous les Etats européens et des deux Amériques. Malgré cela il y avait de la place pour ces 7 $^1/_2$ millions d'habitants. Il est évident que malgré une culture intense elle était dans l'impossibilité de nourrir ses habitants seul avec les produits de son sol.

Par contre, son industrie florissante et son commerce lui rapportaient suffisamment de moyens pour se procurer tous les produits alimentaires qui lui manquaient et, plus encore, cela lui permettait d'avoir une politique d'exportation de capitaux. Ce n'était pas un pays de rentiers et de capitalistes comme

la France, mais un pays où l'esprit d'entreprises qui caractérise ses habitants en avait fait un des plus riches du monde. Cet esprit d'entreprises se manifesta non seulement dans l'accroissement continu de l'industrie en Belgique, mais aussi à l'étranger et dans les colonies d'Afrique.

Dans tous les pays du monde et sur toutes les places de la terre, on rencontre des sociétés belges. A la base de sa force est son industrie extractile. La production en charbon était de 23 millions de tonnes en 1913, dont un tiers allait à l'Etranger.

La production de fer était de 2,5 millions de tonnes, celle du zinc plus de 200.000 tonnes, à ne pas oublier son industrie textile, ses verreries, sa soie artificielle qui représente un quart de la production mondiale.

La balance commerciale lui était défavorable de 3,3 milliards en 1913, mais les rentrées que sa navigation lui apportait remettaient l'équilibre dans la balance des comptes.

Voilà qu'au milieu de ce travail paisible, de ce développement économique sans pareil, qu'une frayeur gagne les esprits; sur toute la terre on voit un fantôme se réveiller, une panique s'empare des gens: c'est la guerre. Les phénomènes de toutes sortes se produisent, la psychose individuelle se contamine à la masse, le symptôme est un accès de crise aigüe: tout est bouleversé comme nous le disions dans l'introduction. C'est peut-être en Belgique que la crise était la plus forte, elle qui fut prise contre le droit, à l'improviste, et qui voyait envahir son territoire par un plus fort qu'elle en vertu de la maxime: «la force prime le droit». Comment la Belgique a-t-elle supporté cette crise économique et quel remède y a-t-elle apporté?

Tous les effets de cette crise se reflètent dans la circulation monétaire et c'est elle que nous allons spécialement étudier.

INVASION ALLEMANDE.

Avec l'invasion allemande, la Banque Nationale de Belgique va être considérée comme établissement ennemi. Elle continuera, il est vrai, à fonctionner, mais plus dans la même forme, et spéciale-

ment ce qui la caractérise, l'émission de billets lui sera défendue ; il serait plus juste de dire qu'elle laissera ses guichets ouverts pendant l'occupation, comme les banques ennemies, mises sous séquestre, qui ne pourront plus faire d'affaires, à part celles en cours ou exigées par la liquidation.

Au premier plan apparaîtra la Société Générale de Belgique qui y restera pendant tout le temps de l'occupation. C'est elle qui va jouer le rôle de Banque d'Emission, c'est d'elle ou du moins de son Département d'émission, qui est distinct de la Banque proprement dite, que les Allemands vont se servir pour mener leur politique monétaire en pays occupé.

Pourtant, avant sa mise sous tutelle, la Banque Nationale va encore une dernière fois tenter de faire une émission de billets, pour se voir ensuite retirer définitivement son privilège.

La Banque Nationale était en Belgique une institution privée, analogue à la Reichsbank et à la Banque de France ; c'était une Société par actions. De ce fait elle ne pouvait, d'après la convention de la Haye, être confisquée par l'envahisseur.

Aussi le Gouverneur de la Banque n'avait donné d'autre ordre aux agences que de ne pas livrer le trésor aux armées de l'envahisseur et d'exiger qu'il fût respecté comme bien privé. On ne pouvait songer plus loin, d'autant plus qu'en 1870 l'armée allemande avait respecté les agences de la Banque de France en Alsace et Lorraine et leur encaisse.

En Allemagne, où si souvent la question d'une Banque d'Etat fut soulevée, l'étatisation fut rejetée, précisément pour les mêmes motifs qui guidaient le Gouverneur de la Banque Nationale belge dans ses agissements.

Le Gouvernement allemand venait de déclarer au Reichstag :

> «Si l'Empire se rendait propriétaire de la Banque, il «courrait un risque. Ce risque, en cas de guerre, est sé«rieux : il ne s'applique pas seulement aux fonds propres «de la Banque, mais encore à la masse des dépôts qui «pourraient être pris et pour lesquels l'Etat devrait des «dédommagements.»

Mais dès l'occupation des premières villes belges on devait s'apercevoir à Bruxelles qu'on s'était trompé.

L'agence de la Banque Nationale à Hasselt était la première qui fut dévalisée. Suivit ensuite celle de Liége où l'envahisseur ne se contentait pas seulement de saisir l'encaisse, mais où il exigea même de faire griffer la réserve de billets qui n'étaient pas encore revêtus des signatures statutaires.

Quand on vit que successivement au fur et à mesure que les allemands avançaient ils procédaient de la même façon, il n'y avait plus de doute qu'on agissait sur un ordre supérieur. Alors le Gouverneur de la Banque Nationale fit procéder au transfert des encaisses des différentes agences vers Ostende et Anvers. Et ayant vu ce qui s'était passé à Liége où on exigea l'apposition de la griffe sur les billets non encore signés, on eut soin d'ordonner de brûler les billets en cas de rupture des communications. Quant au siège de Bruxelles, le Conseil décida d'envoyer à Anvers les valeurs d'Etat, celles de la caisse d'Epargne, celles de la Banque elle-même, y compris ses réserves; comme il était à craindre que l'envahisseur se serve de la Presse à billets, on avait en même temps que les réserves enlevé aussi les clichés, ainsi que les billets de Banque imprimés, munis ou non des signatures.

Sous la date du 26 août 1914 le Ministre de Belgique transmit l'ordre suivant à la Direction de la Banque Nationale à Anvers:

«Par décision du Conseil des Ministres il a été résolu «de faire transporter les valeurs appartenant à l'Etat Belge «et à la Caisse d'Epargne, ainsi que les valeurs et l'en-«caisse métallique disponible de la Banque Nationale, à «la Banque d'Angleterre. Vous voudrez bien vous charger «de faire exécuter cette décision et requérir l'autorité mi-«litaire pour assurer la sécurité de l'opération. L'Etat «Belge couvre la Banque Nationale pour les risques de «transport.

«s/ Le Ministre des Finances,
Van de Vyvere.»

Cette mesure fut aussitôt exécutée et les réserves de la Banque Nationale qui s'élevaient à environ 300 millions de francs, ainsi que les autres valeurs, étaient bientôt évacuées devant l'armée envahissante et mises en sécurité à Londres.

Le Gouvernement allemand a, pendant toute la durée de l'occupation et dès le premier jour, voulu prouver que ce transfert était une mesure illégale de la part du Gouvernement belge, vu que la Banque Nationale n'était pas une Banque d'Etat, mais bien une institution privée appartenant à un groupe d'actionnaires qui étaient pour la plupart restés dans le pays occupé.

A part les encaisses de Hasselt et de Liége que les troupes allemandes avaient pu saisir, car on les avait laissées intactes en croyant qu'elles seraient respectées comme étant bien privé, l'envahisseur trouvait par la suite le trésor et les coffres des autres agences complètement vidés.

Tout ceci s'est passé dans un laps de quelques jours. Cette mesure entraînait forcément la fermeture de la Banque Nationale en pays occupé. Cela voulait aussi dire arrêt complet de tout commerce financier. Les banques ne pouvaient plus escompter leurs effets. Les grandes industries qui avaient leurs dépôts à la Banque Nationale ne pouvaient plus toucher leurs fonds pour faire face à leurs engagements et au payement des salaires. C'était une situation impossible à laquelle il fallait remédier au plus vite.

Les Banques, l'Industrie et le Commerce sollicitèrent aussitôt la Banque Nationale de reprendre au moins les opérations d'escompte et l'émission de billets. Mais pour cela il fallait un fonds de roulement, une encaisse, un gage. Le Gouvernement allemand travaillait toujours dans le sens de faire revenir l'encaisse dans le pays et il a fait plusieurs tentatives dans ce but. Mais, avant de se soumettre aux exigences de ramener l'encaisse nécessaire à ces opérations, la Direction de la Banque voulait être à l'abri des agissements de l'armée allemande. Aussi le Commandant militaire de Bruxelles signait le 25 août 1914 l'engagement suivant:

«Le Gouvernement allemand de la Place de Bruxelles «garantit à la Banque Nationale de Belgique, pendant la «durée de l'occupation allemande, le libre exercice de sa fonc«tion à Bruxelles de banque régulatrice privée de la circula«tion monétaire et de la vie économique, sans qu'il puisse être «porté atteinte ni à son encaisse, ni à l'émission de ses billets, «pour autant que la Banque Nationale ne prendra pas en «dépôt à Bruxelles, des fonds appartenant à l'Etat belge.»

Il était évident que le Gouvernement belge refuserait toutes les propositions que le Gouvernement allemand pouvait faire pour ramener tout ou seulement une partie de l'encaisse en Belgique occupée. Le Gouvernement allemand a bien saisi toutes les occasions pour renouveler ses tentatives, mais il échoua chaque fois devant un refus catégorique du Gouvernement belge. Aussi les allemands se plaisaient-ils à défendre leurs agissements par ces motifs.

La Banque Nationale était, dans les conditions que nous venons de dépeindre, à considérer comme fermée en fait par la force des choses. Elle n'avait plus d'encaisse, elle n'avait plus de billets, plus même de quoi fabriquer des billets, et encore moins elle avait de quoi rembourser ses billets qui étaient en circulation. C'était une situation toute nouvelle.

Il n'y avait pas encore de cours forcé en Belgique pour les anciens billets, ni pour les marks. Celui-ci ne devait être décrété que plus tard sous la date du 3 octobre 1914, date relativement tardive! Du reste, un cours forcé seul n'aurait pas davantage empêché une dévalorisation des anciens billets, si l'on n'avait pas su que la Banque Nationale qui avait fui à l'étranger restait garante, ou bien, comme cela est arrivé plus tard, que ces billets auraient un cours forcé pour pouvoir être échangés contre des marks à tel ou tel taux.

COURS FORCÉ.

Nous avons vu que le ministère belge s'était empressé de faire transporter la Banque Nationale de Belgique, c'est-à-dire ses

propres fonds, ainsi que les fonds privés qui lui avaient été confiés à la Banque d'Angleterre à Londres. Cette mesure suscita quelques discussions à la séance du Conseil. Quand les troupes allemandes occupèrent la Belgique ils trouvèrent la Banque d'Emission, pour employer leur propre terme, «dévalisée». En partant du point de vue des alliés nous dirons qu'il y avait eu transfert de son siège social hors du pays pour mettre l'encaisse et les valeurs à l'abri du pillage. Ceci s'est répété en Serbie et en Roumanie un et deux ans plus tard. Ce sont les trois pays dont la Banque Nationale a dû chercher un abri à l'étranger. De ce fait les billets de la Banque Nationale qui circulaient dans le territoire occupé par les troupes allemandes se trouvaient être des billets sans couverture palpable ou saisissable. Ensuite, en Belgique comme dans tous les pays en guerre, la Banque Nationale avait été appelée à ouvrir à son Gouvernement certains crédits de guerre ce qui est l'une des fonctions régulières des banques d'Etat ou des banques d'émission. Les Allemands disaient que ces crédits étaient accordés sans aucune garantie, d'où une perte inévitable pour la Banque Nationale.

En considérant ces faits, quelle valeur l'envahisseur pouvait-il attribuer à ces billets de banque qui étaient restés sans couverture. A ce moment on croyait en Allemagne encore à une victoire définitive; le cours du mark cotait sur les places neutres environ le pair avec le franc français. Ce n'était alors certes pas sous l'inspiration de tirer un bénéfice pour leur change que les allemands ont été portés à conserver au franc belge sa valeur vis-à-vis du mark comme on est enclin à le croire, vu la dépréciation subite et profonde du mark qui s'est produite depuis l'armistice. Il faut plutôt chercher et voir la cause dans le besoin pratique qui demandait de ne pas déclarer les anciens billets de banque hors cours. Mais quant au reste l'autorité allemande s'est bornée, en attendant de se décider sur la politique monétaire qu'elle voulait suivre, à défendre une nouvelle émission de billets de banque à cet établissement

d'émission qui n'avait plus d'encaisse sans l'autorisation préalable du Gouverneur Général de Belgique.

En ce temps les journaux allemands se plaisaient à écrire: c'est un grand service que nous rendons à la nation belge qui ne peut être suffisament apprécié par les alliés. Qu'on se représente ce que cela voudrait dire si le Gouvernement allemand avait déclaré sans valeur tous les billets belges qui étaient en circulation en Belgique, en France, en Angleterre et dans les autres pays.

En réalité, cette déclaration n'aurait eu probablement aucun autre effet que celui de mettre des entraves à la circulation monétaire à l'intérieur du pays occupé, tandis qu'à l'extérieur elle serait restée inopérante, car la Banque Nationale de Belgique existait en réalité hors de la Belgique occupée et garantissait avec le Gouvernement belge le cours légal et la valeur de sa monnaie. Il est très difficile de dire ce qu'était la valeur réelle de ces billets déclarés valables au cours forcé de 1 mark = 1,25 franc par l'envahisseur: était-ce un papier-monnaie qui avait sa valeur dans la valeur de la monnaie de l'envahisseur ou toujours dans l'ancien système monétaire belge? On peut dire que la valeur était uniquement dans l'appréciation du public sur l'issue finale de la guerre et du remboursement ultérieur du papier. Si l'Administration allemande en Belgique avait déclaré ces billets non valables, ils auraient pu être considérés comme sans valeur en tant qu'ils se trouvaient sur territoire envahi, d'autant plus que la Banque Nationale refusait en temps de guerre de rembourser les billets venant de la Belgique occupée. En plus, ces billets ne pouvaient sortir du pays si ce n'était en fraude et sous risque de condamnation pour commerce avec l'ennemi. Ce qui est vrai, c'est que par une telle mesure ils auraient si non ruiné du moins fortement ébranlé la vie économique en Belgique et, s'ils ne l'ont pas fait, c'est surtout dans l'espoir de voir prospérer une Belgique à la solde de l'Allemagne.

Mais on ne s'est pas borné à cette mesure. Bientôt la

nécessité de nouvelles émissions se faisant sentir, la Société Générale de Belgique fut chargée de créer un nouveau service d'émission de billets travaillant sous le contrôle du Gouvernement allemand.

Un incident se passa à l'agence de Wavre qui donne une juste idée du régime de guerre auquel la Belgique était soumise. Comme les «Darlehnskassenscheine» n'avaient pas cours forcé en Allemagne, la Direction de la Banque Nationale avait adressé le 29 octobre 1914 une circulaire prescrivant aux agents de n'accepter en paiement que les billets de la Reichsbank qui avaient cours forcé en Belgique au taux de 1,25 franc suivant l'arrêté allemand du 3 octobre 1914. A la suite de cette circulaire l'agent de la Banque Nationale à Wavre reçut le 14 novembre 1914 la communication suivante du colonel commandant cette localité:

> «Par ordonnance du Gouverneur Général du 3 octobre «1914 la Banque est obligée d'accepter la monnaie alle-«mande. Par ordre du chef du district de Nivelles, date «du 3 novembre 1914, il est porté à votre connaissance «que s'il vous arrive encore de refuser de la monnaie de «papier allemande comme par exemple des bons allemands «de la Caisse de prêts (Darlehnskassenscheine), présentée «soit à l'échange, soit en paiement par la population «belge ou par des militaires allemands, vous serez im-«médiatement arrêté.»

Le Gouverneur allemand demandait ceci, comme étant dans l'intérêt allemand et considérait qu'agir autrement serait contraire aux intérêts de l'Empire.

ÉMISSION DES «BILLETS COMPTES COURANTS».

La fermeture de la Banque d'émission aurait eu fatalement pour conséquence la fermeture des autres banques. Il fallait donc remédier à une situation qui de jour en jour devenait de

plus en plus grave. On craignait une crise, un arrêt dans la circulation monétaire du pays. On lui avait enlevé ses billets, son encaisse. Comment alors rembourser ses comptes-courants? Comment escompter des traites? Les salaires n'allaient plus pouvoir être payés, le travail devrait cesser, des troubles les plus désastreux pouvaient résulter d'un pareil état de choses.

Le 26 août 1914, à la suite d'une demande instante formulée par les banques bruxelloises et la Caisse Générale d'Epargne, la Banque Nationale de Belgique se décida à procéder immédiatement à une émission spéciale de billets de banque destinés à rembourser les comptes-courants s'élevant à 200000000 frs. De là leur nom «Billets Comptes Courants» dénomination qui fut imprimée sur les billets. Les clichés furent improvisés et on procéda à l'émission qui comprenait des coupures de 1, 2, 20, 100 et 1000 frs.

L'émission des «Billets Comptes Courants» qui a duré pendant une période d'environ cinq mois fut définitivement close à la date du 24 décembre 1914 par la publication de l'arrêté du 22 décembre 1914 qui «interdit à la Banque Nationale de Belgique d'émettre des billets ou de remettre en circulation ceux de ses billets qui lui sont rentrés ou qui lui rentreront».

A cette occasion il est utile de donner quelques indications sur la circulation de ces billets, voire le montant des billets émis et les résultats de cette émission. L'émission des «Billets Comptes Courants» s'établit comme suit:

billets	de	frs.	1000,—	frs.	49947000,—
»	»	»	100,—	»	50367500,—
»	»	»	20,—	»	58486000,—
»	»	»	2,—	»	17410000,—
»	»	»	1,—	»	13100000,—
			soit un total de	frs.	189310500,—

A concurrence de plus de 100 millions les «Billets Comptes Courants» servirent à liquider les avoirs que les titulaires de

comptes-courants avaient à la Banque; ils permirent, en outre, de liquider certaines opérations nouvelles qui eurent pour objet la Caisse Générale d'Epargne et le Crédit Communal. Ils servirent à faire des opérations d'avances sur dépôt de fonds publics nationaux ou d'autres valeurs garanties par l'Etat. Enfin on put escompter aux banques de Bruxelles et d'Anvers des promesses dont le produit devait servir à assurer les opérations de Trésorerie basées sur les impôts prévus en vue de couvrir les contributions de guerre exigées par les occupants dans ces deux villes et dont la perception immédiate eût été désastreuse pour les contribuables; il y a lieu encore de signaler l'escompte d'environ 13 millions de francs de warrants sur sucre, qui a permis à cette industrie de payer les salaires et de ne pas faire perdre aux cultivateurs le bénéfice de leur récolte.

On voit que cette émission a surtout été créée dans le but de satisfaire aux besoins les plus urgents, afin de parer aux conséquences fâcheuses qui eussent pu aller jusqu'au désastre et causer la ruine de la grande masse des petites gens qui vivaient de leur salaire.

Le 7 septembre 1915 la Banque Nationale de Belgique décida de retirer définitivement de la circulation tous les billets du type «comptes-courants».

L'expérience avait démontré que ces billets, hâtivement fabriqués à cause des nécessités résultant des événements, ne présentaient pas des garanties suffisantes contre les contrefacteurs. Les billets d'un et de deux francs furent l'objet de plusieurs contrefaçons; il en fut de même des billets de 20 francs (avec le portrait de Léopold Ier). Les faussaires furent arrêtés, traduits devant la Cour d'assises et frappés de condamnations sévères. Dans ces conditions l'intérêt du public exigeait que le retrait de tous les billets du type «comptes-courants» fut opéré sans tarder, moyennant l'échange contre des billets du département d'émission de la Société Générale.

Dès le 30 mars 1915, la Banque avait décrété le retrait

des billets de 1 et de 2 francs; leur émission s'élevait à 30510000 frs.; à la date du 31 décembre 1915 elle était réduite à quelques centaines de mille francs. Les autres coupures suivirent. Au total l'émission des «Billets Comptes Courants» qui avait atteint un maximum de 189310500 francs n'était à cette même date plus que d'une cinquantaine de millions, de sorte que la disparition complète de cette circulation extraordinaire et toute de circonstance était prochaine.

RÉOUVERTURE DES AGENCES EN PROVINCE.

Aussitôt que la Banque Nationale avait obtenu les garanties auxquelles elle avait droit conformément au Droit des gens, vu son caractère privé, sa première préoccupation fut de rouvrir ses agences en province, afin d'assurer le service particulièrement urgent des remboursements sur livrets de la Caisse d'Epargne. Il suffit d'avoir constaté la longue file des possesseurs de livrets qui se sont présentés chaque jour dans les agences, pour être convaincu de l'extrême urgence qu'il y avait à remettre ce service en activité.

Vu la fermeture de tous les bureaux de poste (environ 1200), qui en temps ordinaire font le plus grand nombre d'opérations pour compte de la Caisse Générale d'Epargne, la Banque Nationale prit la résolution de mettre ses agences à la disposition de la Caisse Générale d'Epargne pour le service des remboursements postaux. D'autre part, les Sociétés mutualistes qui habituellement effectuaient leurs versements à la Caisse de Retraite par l'intermédiaire des bureaux de poste, furent autorisées à utiliser le concours des agences de la Banque Nationale pour opérer les versements relatifs à l'exercice 1914. Ces agences furent également chargées du paiement des rentes à charge de la Caisse de Retraite et des rentes accidents du travail, de telle sorte que les agences de la Banque Nationale de Belgique assumaient en province les divers services de la Caisse Générale d'Epargne et de Retraite habituellement effectués par les soins de l'Administration des Postes.

Pour apprécier l'importance de ces opérations nouvelles il suffit de signaler que le total des postes en recettes et en dépenses, qui n'était en 1913 que de 274548 francs atteignit en 1915 le nombre de 1333410 francs, donc plus qu'en temps de paix.

Toutes les agences, sauf celles d'Ostende et de Roulers, qui étaient dans la zone des hostilités et celle de Termonde qui a été totalement détruite, ont pour la plupart recommencé à fonctionner après avoir été passagèrement fermées, à la suite notamment des saisies d'encaisse dont plusieurs d'entre elles avaient été l'objet.

Pourtant les difficultés persistantes des communications, les entraves, voire souvent les impossibilités apportées à la circulation dans le pays et l'arrêt du service postal séparèrent de l'Administration Centrale les agences en Province.

CONTRÔLE ET SÉQUESTRES.

Les Allemands tendaient visiblement dans l'intérêt militaire politique et économique à rétablir des situations normales

Cette idée fondamentale présidait à toutes les mesures financières qu'ils ont prises.

Une des premières choses que fit l'envahisseur, était de décréter le contrôle des établissements de Banque.

Les Allemands se sont plu à dire que ce contrôle était institué surtout pour empêcher que des sommes fussent transférées au dehors du pays; mais le vrai but était de contrôler toutes les opérations que ces banques faisaient et qui intéressaient particulièrement le Gouvernement allemand, dont la politique monétaire était étroitement liée à celle de la Belgique.

Un contrôleur général devait surveiller les établissements de banque en Belgique. Plus tard on lui donna le titre de Commissaire Général pour les Banques en Belgique.

Le 18 septembre l'ordonnance qui réglait ce contrôle fut signée et publiée au «Bulletin officiel des Lois et Arrêtés pour le territoire belge occupé» du 21 septembre 1914.

Retenons de cette ordonnance les deux points principaux suivants :

1° La Direction des Succursales de Banques étrangères qui ont leur siège principal dans un Etat en guerre avec l'Allemagne ne pourront plus faire de nouvelles affaires, si ce n'est que pour liquider les anciennes et pour avoir les actifs liquides.

2° Les banques belges et établissements de banque ne pourront faire pendant la guerre des affaires contraires aux intérêts allemands et ils ne pourront en aucun cas envoyer des valeurs en pays étrangers ennemis.

Ensuite il y avait un grand nombre d'entreprises belges avec des capitaux étrangers, notamment français, qui travaillaient en Russie, au Canada et ailleurs.

Il y avait par exemple en Belgique douze Banques hypothécaires qui ont leur champ d'action ou en Egypte ou au Canada.

Il fallait aussi contrôler ces sociétés qui étaient considérées comme étrangères par les autorités allemandes.

Sous la date du 3 novembre on avait appliqué à la Belgique la défense de payer quelque somme que ce fût à l'Angleterre, à la France et à la Russie (Bull. off. N° 10 du 7 novembre 1914).

Mais on craignait que malgré cette défense des paiements fussent effectués en pays ennemis et une nouvelle ordonnance fut publiée qui instituait la surveillance sur les entreprises des sujets de pays ennemis (Bull. off. N° 16 du 30 novembre 1914).

Vu qu'il s'agissait en première ligne d'un contrôle financier, la section bancaire fut chargée de son exécution.

Pas à pas, la guerre s'étendit de plus en plus sur le domaine économique, et dès novembre 1914 on mit la main sur les maisons et firmes étrangères comme biens ennemis.

En Belgique, vu les difficultés, la mise sous séquestre des biens ennemis ne fut publiée au Bulletin officiel que le 20 février 1915.

En certains points cette nouvelle ordonnance n'était que le complément de la première.

Son exécution fut aussi confiée à la section bancaire. La mise sous séquestre était une des mesures les plus graves qui furent prises pendant la guerre et qui a pris une grande place dans le Traité de Paix de Versailles, car la séquestration a été suivie de la liquidation des biens séquestrés.

La mise sous séquestre n'était pas un simple contrôle exercé par l'autorité sur les biens ennemis, mais une confiscation complète de toute la fortune des particuliers et sociétés qui n'était d'abord prévue que pour la durée de l'administration forcée.

D'après la loi l'administration forcée pouvait être ordonnée pour les entreprises:

1° qui sont dirigées ou surveillées par un pays ennemis,

2° dont le capital, le revenu ou la direction appartenaient pour les trois quarts à des ressortissants de pays ennemis,

3° qui possédaient des parties importantes de leur entreprise en pays ennemis,

4° pour lesquelles la reprise du travail était d'intérêt public, soit pour l'Allemagne ou pour les régions occupées de la Belgique,

5° celles dont le but était contraire à l'intérêt public allemand ou au fonctionnement desquelles il serait jugé bon de mettre une entrave.

Le Commissaire Général pour les Banques en Belgique décidait de la mise sous séquestre.

Par la première ordonnance toutes les Banques étaient mises sous le contrôle de l'administration allemande, ce qui permettait à l'Allemagne de contrôler toute la circulation monétaire qui naturellement passait par ces établissements.

En outre, sept Banques, pour la plupart françaises, furent mises sous séquestre.

La mise sous séquestre n'était plus une mesure de précaution, mais bien un moyen de guerre.

Le Prof. Edgar Jaffé de Munich énumère au nombre de 10, dans un petit exposé du «Bank-Archiv» du 15 septembre 1915, p. 417, les raisons pour lesquelles il fallait introduire la séquestration :

1° pour empêcher les paiements à des pays ennemis,
2° pour protéger les intérêts des créanciers allemands,
3° pour assurer les participations allemandes,
4° pour assurer dans l'intérêt allemand le travail ou la reprise du travail dans certaines entreprises, ou au contraire, la fermeture de certaines usines avec défense de réouverture,
5° pour transférer les entreprises en d'autres mains, soit par la vente de l'entreprise entière ou seulement de parts appartenant à des ressortissants des pays ennemis,
6° pour renforcer les mesures de séquestration prises en Allemagne,
7° pour empêcher le transfert à des neutres,
8° pour satisfaire les intéressés belges, pour leur donner la possibilité de donner satisfaction aux créanciers allemands,
9° pour élargir le marché allemand,
10° pour s'assurer des valeurs de compensation.

La mise en pratique de ces dispositions qui étaient mises sous l'autorité administrative de la section bancaire était des plus difficile, car le commerçant belge refusait de servir le Gouvernement allemand et ce dernier se vit forcé de faire venir des hommes qualifiés d'Allemagne.

REPRISE DES FINANCES, IMPÔTS ET DOUANES.

Dès le mois de novembre 1914 on a commencé à faire fonctionner les Finances. On a prélevé les taxes de douanes et les impôts. Tout cela sous la direction de l'administration centrale à Bruxelles et sous le contrôle de cinq inspecteurs allemands avec cinq sous-délégués dans les cinq grandes villes

de Belgique, après que le Gouvernement belge au Hâvre avait fait savoir par son consul général à Amsterdam, que le personnel du Ministère des Finances et de l'Intérieur pouvait sous certaines conditions reprendre ses fonctions dans le pays occupé. La formule qui leur était permis de signer était:

«Je soussigné m'engage par la présente, conformément «aux stipulations de l'accord de la Haye en date du 18 «octobre 1907 à continuer fidèlement mes fonctions et de «ne rien entreprendre ni tolérer qui pourrait nuire à l'ad«ministration allemande du territoire belge.»

TAUX D'ESCOMPTE DE LA BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE.

Le taux d'escompte de la Banque Nationale qui était de 4 p. c. depuis le 30 janvier 1914 fut porté le 30 juillet à 5 p. c., le 1er août à 6 p. c. et le 3 août à 7 p. c.

Le 19 août 1914, le Conseil d'Administration décida de limiter l'escompte au papier dont le produit servirait à l'alimentation, au paiement des salaires et aux achats des matières premières indispensables à la marche des entreprises industrielles encore en activité. En présence de cette limitation directe, le Conseil Général décida d'abaisser successivement le taux d'escompte le 29 août 1914 à 6 p. c., le 11 septembre à 5 p. c. et le 20 octobre à 4 p. c., taux qui n'a plus varié depuis lors pendant toute la durée de l'occupation. Le Conseil d'Administration de la Banque a été d'avis qu'à la limitation indirecte, que constitue l'élévation du taux de l'escompte, il valait mieux, dans les circonstances actuelles, substituer la limitation directe par un sévère examen des bordereaux, de telle sorte que, si les besoins sont justifiés, l'argent puisse être obtenu à un taux peu élevé. Cette méthode a incontestablement produit un réel adoucissement à la situation financière si pénible des belges en pays occupés et, vu la suspension des relations de change avec l'étranger, elle a pu être appliquée sans inconvénients.

Pendant toute la durée de la guerre, la Banque Nationale a donc maintenu le taux d'escompte très modéré de 4 p. c, le plus bas qu'elle pouvait fixer sans soulever d'objections de la part de l'occupant qui intervenait pour prélever l'excédent au dessus de $3^1/_2$ p. c. selon les statuts. Ce taux fut même abaissé à 3 p. c. aussi souvent que possible, pour que les opérations intéressant l'alimentation ou présentant un caractère d'intérêt général telles que les avances faites aux villes, aux communes et aux établissements de bienfaisance ; de même pour rendre impossible les abus dont étaient l'objet les malheureux qui vendaient à vil prix des obligations et notamment des lots de villes pour se faire de l'argent. De même aux crédits ouverts, aux caisses ouvrières on appliquait le taux exceptionnel de 3 p. c. dès la fin de septembre 1914.

CRÉATION DU DÉPARTEMENT D'ÉMISSION AUPRÈS DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE.

PRÉCARITÉ DE LA SITUATION MONÉTAIRE APRÈS L'OCCUPATION; QUESTION DE L'ÉTABLISSEMENT ÉMETTEUR; RETRAIT DU PRIVILÈGE D'ÉMISSION A LA BANQUE NATIONALE.

L'Allemagne se rendit bientôt compte que plus l'armée avançait, plus elle se déployait et plus elle avait besoin de monnaie, car par ses dépenses elle laissait dans la région par où elle passait une grande somme de billets allemands. La circulation du papier-monnaie allemand augmentait de jour en jour et on craignait à Berlin que si les banques-notes dépensées en pays occupés étaient offertes sur le marché, il ne s'en suivit une dépréciation du change allemand et cela d'autant plus que la couverture métallique prévue n'était déjà plus en rapport avec la circulation des billets.

Dans ces circonstances la Reichsbank s'ingénia à trouver les moyens d'enrayer autant que possible l'émission de nouveaux billets. C'est dans ce but que le Gouvernement allemand décida de charger dans les pays occupés par les troupes alle-

mandes en Belgique, en Russie et en Roumanie des banques indigènes d'émettre des billets qui devaient circuler dans le pays occupé. Le mécanisme qu'on s'était représenté fonctionna plus ou moins bien : il consistait à ne faire payer les réquisitions de l'armée et les contributions qu'avec ces billets et le soldat devait échanger à des bureaux payeurs sa solde en marks à un cours fixé officiellement contre des billets du pays occupé et ne devait pas dépenser les marks. Les bureaux payeurs renverraient en Allemagne les marks.

Nous verrons par la suite que cette politique a guidé l'Allemagne pendant toute la durée de la guerre, car elle a été jusqu'à enlever les encaisses en marks qui se trouvaient à la Banque Nationale de Belgique et à la Société Générale de Belgique pour les envoyer à Berlin.

Lorsqu'après la prise d'Anvers l'envahisseur s'était rendu compte que l'encaisse métallique ainsi qu'une partie des clichés des billets de banque de la Banque Nationale avaient été envoyés à Londres, il était devenu clair que pour la durée de l'occupation cette banque ne pourrait plus fonctionner comme banque d'émission. Cela, non seulement parce que l'encaisse n'était plus là et que le Gouverneur de Belgique avait jugé bon, même sans rapatrier l'or, de la laisser fonctionner, mais surtout parce que la Banque avait transféré son domicile et qu'elle prétendait exister au dehors du pays, que le Ministre de Belgique au Hâvre se réservait le droit d'action sur cette Banque et la faculté de libre disposition tant des billets en caisses, que sur les clichés et la presse, c'est-à-dire sur des émissions ultérieures, ainsi que sur la couverture des billets et même sur les réserves de la Banque. Il eut été tout naturel que la Banque Nationale continuât à émettre ses billets en pays occupés, mais dans les conditions que nous venons de citer, la politique ne le permettait plus.

Après toutes ces mesures, que la guerre économique (qui n'a pas joué le moindre rôle dans cette guerre mondiale) avait dictées, il était enfantin de croire un instant que le Gouver-

nement belge consentirait à mettre à la disposition de l'Administration allemande en Belgique occupée même la plus petite partie de son encaisse.

Le Gouvernement allemand se trouvait donc en présence de faits qui rendaient sa situation en Belgique très difficile. Les buts principaux qu'il se proposait d'atteindre étaient d'abord de résoudre à son avantage la question des contributions de guerre et ensuite de reconstituer la vie économique. Mais en Belgique il se heurtait à la résistance du peuple belge tout entier et individuellement. Les Allemands étaient fermement décidés de briser même par la force la résistance des Belges. Ils résolurent de ne pas laisser plus longtemps introduire des marks en Belgique pour ne pas devoir augmenter la circulation des billets de la Reichsbank.

Du point de vue de la propagande politique ils auraient désiré voir à Bruxelles et à Anvers une succursale de la Reichsbank et voir circuler les marks en Belgique. Mais ils s'étaient rendu bien compte que les temps de guerre n'étaient pas propices pour étendre ainsi les opérations de la Reichsbank et sa circulation de billets. Devait-on créer une banque d'émission allemande spéciale, cela pouvait se faire; on aurait aussi pu émettre des marks, tel qu'en Pologne les marks polonais! La cause du mark aurait été gagnée, mais pourtant ils ne le jugeaient pas opportun, voyant la méfiance du peuple belge envers tout ce qui était allemand. N'est-ce pas précisément cette nouvelle monnaie qui ne devait être qu'un instrument de crédit qui exigeait avant tout qu'on lui fît confiance. Qu'aurait valu cet argent discrédité à l'avance? Absolument rien!

On a songé aussi à créer une caisse de prêts «Darlehenskasse» à l'instar des caisses de prêts créées en Allemagne en la dotant du privilège d'émettre des «Darlehensscheine». Ce mode s'est pratiqué au cours de la guerre dans les provinces baltiques et dans le Nord de l'Italie.

Mais cette proposition fût énergiquement repoussée par les banques belges.

On a songé encore à la création d'une nouvelle Banque d'Etat belge; mais on s'est heurté aussitôt à des difficultés du droit international, attendu que le Gouvernement belge existait hors du pays et était en guerre avec l'occupant. Ensuite une telle institution aurait dû être dotée d'une encaisse métallique.

Vu la difficulté de se procurer une véritable encaisse, à laquelle venait s'ajouter mille autres, on pouvait prévoir un fort disagio pour les billets d'une nouvelle Banque d'Etat.

Cependant le Gouvernement allemand était fermement résolu à ne plus permettre à l'ancienne Banque Nationale de Belgique d'émettre des billets; c'était compréhensible et il ne fallait plus y songer.

Il ne paraissait y avoir que deux solutions: ou bien les banques belges décidaient de se prêter à la création d'une nouvelle Banque d'Emission, ou bien le pays resterait sans banque émettrice de billets.

Ce dernier cas n'était pas possible dans un pays aussi développé que la Belgique sans causer la ruine économique et même sociale du pays. Le Commissaire Général pour les Banques en Belgique menaça de se faire payer les contributions, même sans réorganiser la vie fiduciaire dans le pays. C'est alors que les Banques belges s'entendirent pour élaborer un projet de création d'une Banque d'Emission, d'accord avec la Banque Nationale. Ce qui paraissait impossible la veille fut résolu le lendemain et le projet qui donnait le privilège d'émission sous certaines conditions encore à débattre avec le Gouvernement allemand à une banque belge existante fut soumis à l'autorité occupante.

Ce dernier projet était celui qui offrait les meilleures perspectives de réussite, surtout si le privilège passait à une ancienne banque connue. Une telle était la Société Générale de Belgique, fondée en 1822, une des plus anciennes Banques de Belgique qui avait du reste émis des billets avant que la Banque Nationale de Belgique fut fondée en 1850.

Cette proposition trouva l'approbation de l'autorité allemande et le Gouverneur Général signa le 22 décembre l'arrêté

suivant qui enlevait définitivement, pour la durée de la guerre, le droit d'émission à la Banque Nationale et qui le transmettait à la Société Générale. Cet arrêté fut publié au Bulletin officiel des Lois et Arrêtés pour le territoire belge occupé à la date du 24 décembre 1914 :

Arrêté.

«J'accorde à la Société Générale de Belgique, au début «pour une période d'un an, le privilège exclusif d'émettre «des billets de banque. L'émission des billets de banque «devra se faire par un département d'émission dont les «affaires doivent être gérées séparément des autres opé«rations de la banque. La loi organique de ce départe«ment d'émission de la Société Générale de Belgique sera «publiée au Bulletin officiel des lois et arrêtés pour le «territoire belge occupé. Je nomme commissaire du Gou«vernement auprès du département d'émission de la So«ciété Générale de Belgique M. Félix Somary.

«A partir de ce jour, il est interdit à la Banque Na«tionale de Belgique d'émettre des billets ou de remettre «en circulation ceux de ses billets qui lui sont rentrés «ou qui lui rentreront. Le commissaire général pour les «Banques en Belgique est autorisé à prendre toutes les «mesures à ce nécessaires et à admettre, le cas échéant, «des exceptions. Toute infraction à cette interdiction «sera punie d'un emprisonnement d'au moins deux ans «et d'une amende d'au moins 100000 francs. La tenta«tive est punissable. La connaissance des infractions au «présent arrêté est uniquement de la compétence des tri«bunaux militaires.»

Bruxelles, le 22 décembre 1914.

Le Gouverneur général
en Belgique
Baron von Bissing,
Général de cavalerie.

Le retrait du droit d'émission de la Banque Nationale est un événement qui marque profondément l'historique de la guerre économique. Dans les guerres précédentes les institutions économiques ne furent pas touchées. Pendant cette guerre on s'attaque aux édifices économiques les plus importants. On va créér à côté d'une Banque d'émission ayant son monopole une autre Banque d'émission. Ceci eut été impossible avant la guerre, car dans tous les pays on monopolisait de plus en plus la Banque d'émission et les grandes Banques centrales d'émission paraissaient être destinées à ne plus jamais disparaître. Après une demie année de guerre on venait de retirer le privilège d'émission à une des plus anciennes Banques du continent qui existait depuis 60 ans.

La Banque Nationale avait, après avoir en août 1914 transporté les billets, l'or et les autres valeurs à Londres, ouvert, même hors du pays, à la Banque d'Angleterre un bureau de change et puis au Hâvre «contrairement aux statuts» une succursale dont un membre de l'ancien conseil d'administration a pris la Direction.

Cette succursale essayait d'encaisser les avoirs à l'étranger de la Banque Nationale. D'après les journaux allemands de ce temps, les membres restés à Bruxelles disaient ne rien en savoir et mettaient en garde contre toutes les opérations du Hâvre. On disait en Allemagne que, vu que la succursale du Hâvre était contraire aux statuts, tous les paiements effectués à elle ou sur son ordre ne seraient pas valables.

Que valait encore au point de vue économique et politique cette Banque Nationale qui était restée dans le pays et qui de fait n'avait plus en pays occupé de couverture pour ses billets? Les Belges lui avaient retiré tout l'argent et les valeurs possibles pour que le Gouvernement allemand ne trouvât pas une nouvelle source d'argent et des moyens de faire la guerre. Il fallait à tout prix remédier à cette situation fatale; la solution était trouvée, mais l'accord sur les statuts que devait recevoir le nouvel établissement d'émission n'était pas parfait.

Il fut enfin décidé de créer auprès de la Société Générale de Belgique un département d'émission, dont les opérations devaient rester complètement séparées des autres opérations de crédit de la Banque. La question la plus brûlante était celle de la couverture à donner aux nouveaux billets à émettre. De l'or, il n'y en avait presque pas en Belgique. Toute l'encaisse de la Banque Nationale n'était plus dans le pays, à part une petite somme d'un peu plus de 1 million, tandis que les billets nationaux étaient restés en circulation. Ce petit reste de métal ne suffisait de loin pas pour couvrir cette circulation et pourtant on ne voulait pas déclarer ces billets comme nuls.

A défaut de cette couverture l'Administration allemande déclara vouloir utiliser les créances de la Belgique sur l'étranger. Le principe qu'il fallait mettre en pratique était de donner la possibilité au département d'émission rattaché à la Société Générale d'émettre trois fois le montant de son avoir à l'étranger en billets de banque; on chercha aussi les moyens d'utiliser les lettres de change sur l'étranger.

Pour se procurer des valeurs étrangères en nombre suffisant pour gager les billets à émettre, on voulait forcer les banques belges de les mettre à la disposition du nouvel établissement d'émission, en posant ceci comme condition sine qua non pour l'escompte.

Ensuite, la création d'une nouvelle Banque d'émission devait être étroitement liée à la question du paiement des contributions. D'après la convention de la Haye le pays occupé doit ravitailler l'armée d'occupation. Jusqu'à présent on avait appliqué ce régime, en pratiquant des réquisitions et en imposant aux différentes communes des contributions de guerre. Mais l'argent que les communes émettaient n'avaient qu'un rayon très restreint pour circuler et ne pouvait être considéré comme monnaie dans le sens vrai du mot. Ensuite, d'après la force armée qui se trouvait dans la ville ou dans la contrée, les différentes régions et communes étaient très différemment imposées. Presque la totalité de la Belgique étant occupée on

envisageait un règlement de cette question uniformément pour toute la Belgique. La question fut résolue de la sorte que les provinces belges s'engageraient solidairement à verser une première contribution de 480.000 000 francs pour la première année de guerre, payable par tranches mensuelles de 40.000.000 francs chacune.

Dès que cet accord fut conclu, l'administration sursit au paiement des contributions encore dues, elle cessa les réquisitions et, dans les cas où celles-ci étaient nécessaires, elle devait les payer au comptant. Il s'agissait de faire monnaie de cet engagement des provinces pour pouvoir payer les réquisitions et effectuer en Belgique et au dehors les achats nécessaires pour l'entretien de l'armée. Le moyen fut trouvé en employant les bons de provinces belges comme couverture pour les premiers billets à émettre. Les billets de banque émis jusqu'à concurrence du montant des bons de reconnaissance de la contribution de guerre des Provinces n'auront ainsi besoin d'aucune autre couverture. La création du Département d'Emission devait aussi permettre la liquidation des dettes moratoriées qui étaient restées jusqu'alors intactes et l'on espérait aussi remettre un peu d'ordre dans les conditions économiques si troublées du pays.

En effet, pendant plus de trois mois les banques d'Anvers furent condamnées à l'inactivité par suite de la fermeture de la Banque Nationale et dans le reste du pays cette Banque n'opérait qu'au jour le jour. L'escompte y avait été complètement suspendu pendant des mois, de sorte que les banques belges ne pouvaient transformer leurs valeurs en argent liquide. D'autre part les remboursements à l'intérieur furent des plus minimes pendant que l'Allemagne et l'Autriche, ainsi que les pays alliés se refusaient à payer ce qu'ils devaient. La création d'un nouveau département d'emission par la Société Générale fut donc considérée comme répondant à une nécessité du moment pour infuser du sang nouveau aux artères économiques de la Belgique où la circulation était pour ainsi dire

complètement arrêtée depuis l'invasion aussi brutale qu'injustifiée des allemands.

Ce n'est qu'après de violentes discussions que les statuts furent acceptés et signés par le Gouverneur Général de Belgique à la date du 9 janvier 1915. Ils n'ont été publiés qu'au Bulletin officiel du 14 janvier 1915. Nous croyons utile de reproduire le deuxième passage concernant l'émission des billets:

PRESCRIPTIONS

concernant l'émission des billets de banque par la Société Générale de Belgique.

II. Emission de billets.

Art. 6. Le département d'émission peut émettre des billets au porteur et ce:

a) jusqu'au montant triple des valeurs désignées ci-après:
   1. contre des matières d'or en barres ou en monnaie, monnaies métalliques ayant cours légal en Belgique, billets de la Deutsche Reichsbank, Reichskassenscheine et Darlehnskassenscheine;
   2. contre des avoirs auprès des banques et banquiers étrangers ou auprès d'autres sociétés étrangères d'une sécurité absolue;
   3. en contre-partie de prêts sur de tels avoirs;
   4. contre des effets et chèques sur l'étranger;
   5. contre des bons du trésor étrangers ayant au maximum un an et demi à courir;
   6. en contre-partie de prêts consentis sur ces bons du trésor;

b) jusqu'au montant simple des valeurs suivantes:
   7. en contre-partie de prêts sur les bons émis par les neuf provinces belges en vertu de la décision des conseils provinciaux en date du 19 décembre 1914;

c) à concurrence du montant à approuver par le commissaire général pour les banques en Belgique, sans pouvoir toutefois excéder les $^3/_4$ (trois quarts) de la valeur coursable des titres remis en nantissement;

8. en contre-partie de prêts sur des valeurs étrangères de sécurité absolue et à revenu fixe (emprunts d'Etats, obligations de chemin de fer garanties par l'Etat).

Art. 7. Les porteurs de billets et les titulaires de comptes de virement du département d'émission de la Société Générale de Belgique ont une créance privilégiée sur toutes les valeurs généralement quelconques que le dit département d'émission aura acquises en contrevaleur des billets et des sommes versées en compte de virement. De plus, la Société Générale répond, à l'aide de tout son avoir, du remboursement des billets, de la restitution des fonds déposés en compte courant de virement, comme de celui de toutes ses autres dettes.

Art. 8. Le commissaire général pour les banques en Belgique détermine, d'accord avec la direction du département d'émission, la forme et la subdivision des billets. Il peut fixer une limite extrême à l'encours des billets. Il a le droit de surveiller l'impression et l'émission des billets. Les clichés et les épreuves des billets à émettre doivent être soumis à son approbation avant l'impression.

Art. 9. Le texte des billets à émettre sera rédigé en langues flamande et française. Un certain nombre d'employés du département d'émission devront posséder la langue flamande.

ANALYSE DES STATUTS ET CRITIQUE.

Analysons ci-après ces nouveaux statuts qui se présentent comme un essai intéressant de création d'une Banque d'émission sans couverture métallique, pouvant suffire aux besoins d'un pays où l'industrie est fortement développée.

D'après les statuts devaient servir de couverture aux nouveaux billets à émettre par le Département d'Emission de la Société Générale :

1° Les métaux précieux et les avoirs en argent allemand auprès des banques étrangères et d'autres entreprises étrangères de toute sûreté ainsi que des prêts ou autres avoirs, chèques et lettres de changes sur l'étranger ;

les bons du trésor d'Etats étrangers qui courent au maximum $1\,^1/_2$ années et les prêts sur de tels bons.

Sur cette base, la Société Générale était autorisée d'émettre des billets jusqu'à concurrence de 3 fois le montant de ces avoirs.

On retrouve une certaine analogie dans les statuts d'autres Banques d'Emission en ce qui concerne les créances sur l'étranger, les lettres de change étrangères et les bons de trésor étrangers. C'est nouveau de comprendre dans la couverture métallique aussi les prêts sur créances étrangères et sur les bons du trésor. Ceci était une mesure dictée par la guerre, vu qu'en certains cas, par mesure de sûreté, un crédit sur avoir était à préférer à l'achat de cet avoir.

2° Sans couverture métallique ni avoirs à l'étranger, des billets devaient être émis contre des prêts sur des bons de contributions.

3° Enfin des billets pouvaient être émis contre des prêts sur des emprunts étrangers ainsi que des obligations de chemin de fer garanties par l'Etat, jusqu'à concurrence d'un montant fixé par le Commissaire Général pour les Banques en Belgique; mais le montant de ces prêts ne pouvait excéder les $^3/_4$ de la valeur sur le marché des titres pris en gage.

Comme couverture secondaire devait servir l'escompte des lettres de changes et de chèques, ainsi que les prêts effectués, mais seul sur des titres de l'Etat Belge.

Les lettres de change reçues à l'escompte devaient de règle être acceptées.

Jusqu'à présent la Banque Nationale escomptait aussi en grande quantité des lettres de change non acceptées. En tout cas des traites avec trois signatures pouvaient seules être admises à l'escompte, parce que la situation financière du pays, alors très précaire, exigeait l'endos d'une banque de crédit comme surcroît de sécurité.

Les opérations de prêts n'étaient autorisées que pour les valeurs de l'Etat Belge.

En réalité on arrivait pourtant à faire des prêts sur d'autres effets, vu qu'on a introduit le passage que la troisième signature qui est d'habitude exigée sur les effets pouvait être remplacée par un nantissement de marchandises ou de valeurs mobilières. Pour tirer avantage de cette disposition, la Société Générale a voulu fonder un syndicat de Banques lequel devait spécialement s'occuper de faciliter ce mode de crédit par l'escompte d'effets.

Le taux d'escompte et des prêts devait être fixé avec l'approbation du Commissaire Général pour les Banques en Belgique, et chaque modification de ce taux devait être publié au Bulletin Officiel.

Le Commissaire Général décidait aussi sur la forme des billets et des coupures. Il était en outre autorisé de fixer un maximum à l'émission de billets et à surveiller par ses organes de contrôle la fabrication et l'émission des billets. Les clichés et les épreuves devaient lui être soumis à l'approbation avant de les imprimer.

Les propriétaires de billets de Banque et de comptes de chèques auprès du Département d'Emission de la Société Générale avaient un droit privilégié sur l'actif de ce Département et un droit à égal traitement avec les autres créanciers sur le reste de l'actif de la Société Générale.

Le Conseil d'Administration de la Société Générale nomme un Conseil d'Administration spécial et un Comité permanent pour le Département d'Emission. Le Commissaire du Gouvernement qui était nommé par le Gouverneur Général de Belgique avait entrée aux séances de ces deux Conseils. Il avait le droit de veto contre toutes les délibérations, aucune délibération ne pouvant être exécutée sans son approbation.

Le Commissaire du Gouvernement allemand était en outre désigné pour décider de l'emploi de tout le crédit. En même

temps il avait un droit d'approbation quant au montant, à la durée et aux conditions des crédits à accorder. Il devait aussi veiller sur toutes les dispositions touchant les avoirs de la Société à l'étranger et avait un droit d'initiative.

Le Gouvernement participait aux bénéfices du Département d'Emission et de ses affaires selon la règle pratiquée à la Banque Nationale, c.-à-d. la différence entre le taux de $3^1/_2\,\%$ et le véritable taux d'intérêts auquel se pratiquaient les opérations revenait de fait au Gouvernement, ainsi que $^1/_8\,\%$ par trimestre du montant de la circulation des billets, sous déduction des billets de contributions c'est-à-dire des 480000000 francs de billets émis sur les bons de contributions.

La nouvelle banque d'émission était tenue de publier toutes les semaines un état dans le Bulletin Officiel.

En voici la teneur:

SITUATION DU DÉPARTEMENT D'ÉMISSION DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE DE BELGIQUE.

Actif.		Passif.	
Encaisse métallique et monnaie allemande		Montant des billets en circulation . . .	
Avoir à l'étranger .		Avoirs en comptes de virement	
Prêts sur avoir à l'étranger		Passifs divers . . .	
Traites et chèques sur l'étranger		Total . .	
Bons du trésor d'Etats étrangers			
Prêts sur bons du trésor d'Etats étrangers			
Total . .			
Prêts sur bons des provinces belges (sui-			

vant article 6, § 7 des statuts) . . .			
Prêts sur valeurs étrangères à revenu fixe (suivant article 6, § 8 des statuts) .			
Total . .			
Effets et chèques sur la Belgique . . .			
Prêts sur valeurs nationales			
Actifs divers . . .			
Total . .			
Total général . .		Total général . .	

Sur les premières six positions de l'actif la Société Générale était autorisée d'émettre trois fois le montant des billets; pour les deux positions suivantes que le montant simple. Une couverture métallique spéciale pour les avoirs en compte-courant n'était pas prévue.

On peut dire que ces statuts, sur lesquels le nouveau Département d'Emission reposait, avaient été conçus de manière à lui donner une base solide en lui donnant toute facilité pour s'épanouir.

Les avoirs à l'étranger des Banques belges, ainsi que les devises se montaient à plusieurs centaines de millions de francs. Cette somme allait encore être augmentée de la part que l'Administration militaire allemande payerait pour les achats de matières premières qu'elle pourrait faire en Belgique. On sait que l'Allemagne se refusait de payer des sommes quelque peu importantes au comptant et pourtant le créancier pouvait de suite toucher son argent par le fait que sur le crédit ouvert en Allemagne et résultant des achats le Département d'Emission émettait des billets avec lesquels le créancier était payé. La Société Générale devenait ainsi créancière de l'Allemagne.

Mécanisme grandiose pour soutenir le change jusqu'au jour du règlement définitif.

Les premiers billets de Banque furent imprimés dans les petites coupures dont on avait surtout besoin pour la vie journalière, vu que cet argent émis comme contribution devait servir selon les actes de la Haye à payer l'entretien des armées. Par cet intermédiaire les billets arrivaient en circulation; le soldat réglait ainsi ses dépenses et c'est de cette façon que le pays recevait sa monnaie. Cela était très important, car le pays manquait absolument de petits billets.

Afin que ces nouveaux billets fussent stables et conservassent leur valeur, malgré l'absence d'une garantie reposant sur une encaisse métallique, on se préoccupait d'apporter suffisamment de marks et de créances sur l'étranger qui, selon les statuts, pouvaient servir à remplacer une encaisse métallique. Ce système leur réussit assez bien, car le cours du mark était en ce temps là encore près du pair, de sorte qu'il parait superflu de s'étendre davantage sur ce point. Le mark étant encore à l'armistice côté à Bruxelles à 80 cts., le nouveau billet de la Société Générale n'a jamais montré une plus- ou moins-value quelque peu appréciable vis-à-vis du billet national, vu que le Gouvernement belge est rentré en action au moment où le mark s'est mis à fléchir rapidement.

La Société Générale était lors des dicussions sur les statuts dans une situation difficile. Elle devait signer un contrat pour un an sans pouvoir même approximativement entrevoir l'avenir du pays et de son nouveau Département d'Emission, encore moins la liquidation qui devait intervenir un jour. C'est alors qu'elle passa un contrat de garantie avec la Banque Nationale qui mettait sa responsabilité à couvert. La Banque Nationale s'engageait, sur demande de la Société Générale, d'échanger après la signature de la paix les billets qu'elle émettrait alors contre les billets de la Société Générale en prenant tout l'actif du Département d'Emission. Ce contrat équivalait à une seconde garantie des billets. La Banque Nationale devenait de fait ga-

rante aussi pour les billets de la Société Générale. On pourrait croire que ces nouveaux billets auraient dû obtenir un meilleur cours étant gagés par l'actif des deux Banques d'Emission.

Sans avoir un mot à dire dans l'Administration du Département d'Emission (à l'exception des Comités d'escompte qui furent également entendus par la nouvelle institution) la Banque Nationale était ainsi engagée pour toutes les affaires du nouveau Département d'Emission. Mais étant donné que selon le contrat de garantie passé entre la Société Générale et la Banque Nationale cette dernière ne pouvait reprendre l'actif de la Société Générale que sur la demande de celle-ci, la Banque Nationale s'est trouvée subordonnée à la volonté de la Société Générale, de sorte que celle-ci avait toute sa liberté d'action quant au développement à donner à son Département d'Emission.

Aussi, dans la communication faite par le Conseil d'Administration de la Banque Nationale à l'Assemblée Générale des actionnaires du 22 février 1915, il est dit à ce sujet:

«Il ne nous est pas possible en ce moment d'apprécier «cet acte ni les conditions qui nous ont été imposées. «Nous tenons toutefois à rendre hommage dès à présent «à l'attitude désintéressée de la Société Générale de «Belgique qui, au cours de laborieuses négociations, n'a «eu qu'un but: servir le pays et lui conserver une Ban«que Centrale d'Emission dont l'existence est indispen«sable à sa vie économique. C'est dans cette pensée «que la Société Générale a accepté de se charger d'é«mettre temporairement des billets de banque. Ces bil«lets portent, dans leur texte, la clause d'échange sui«vante, acceptée par la Banque Nationale:

«Le présent billet sera échangé, au gré du porteur, «contre un billet de banque du même import de la «Banque Nationale de Belgique, au plus tard trois «mois après la conclusion de la Paix.»

«Conformément à la Convention intervenue sous la date «du 14 Janvier 1915, dès la conclusion de la Paix, la

«Banque Nationale à la demande de la Société Générale «de Belgique, reprendra le portefeuille des prêts et d'effets «constitué par le Département d'Emission de la Société «Générale de Belgique, et accepté par la Banque Nationale, «celle-ci garantissant la bonne fin de tous les risques quel- «conques de toutes et de chacune des opérations du dit «Département.

«En échange de l'actif du Département d'Emission de «la Société Générale de Belgique, la Banque Nationale «remettra à celle-ci des billets de la Banque Nationale «en nombre et en import suffisants pour échanger ceux «émis par la Société Générale.

«Après prélèvement, s'il y a lieu, du bénéfice résultant «de la différence d'intérêts de $3\,^1/_2$ p. c. et le taux d'in- «térêts perçu sur les opérations d'escompte et de prêts, «ainsi que d'un huitième pour cent ($^1/_8$ p. c.) par tri- «mestre sur la circulation moyenne des billets, et après «déduction de tous frais, charges et pertes généralement «quelconques, les bénéfices d'escompte et d'intérêt qui «resteront acquis, après la liquidation du Département «d'Emission, appartiendront à la Banque Nationale de «Belgique.»

«En d'autres termes toutes les opérations du Départe- «ment d'Emission de la Société Générale de Belgique se «feront au bénéfice exclusif, mais également aux frais et «risques de la Banque Nationale, qui, dès la fin de la guerre, «reprendra tout l'actif du Département d'Emission.»

Il faut reconnaître que l'émission a eu son plein succès. Le public belge accordait aux nouveaux billets toute sa confiance et les admettait sans difficulté ; nous sommes tentés de croire que la principale raison de cette confiance était qu'on se doutait dans le public de l'accord entre la Banque Nationale et la Société Générale qui avait du reste son estime, d'autant plus que toutes les banques étaient d'accord sur le principe.

Même sur les places neutres le nouveau billet n'accusait qu'un faible disagio d'environ $^1/_2$ % sur l'ancien billet de la Banque Nationale. Ce faible disagio a continué à exister même après la guerre, quand, en Belgique, la Banque Nationale avait repris l'actif et le passif du Département d'Emission de la Société Générale et qu'il n'y avait plus aucun doute que le billet de la Société Générale était identique avec celui de la Banque Nationale. Ce disagio ne pouvait s'expliquer que par un sentiment de désaffection contre un billet fabriqué du temps allemand.

RETRAIT DES BILLETS DE BANQUE NATIONAUX.

Dans l'arrêté du 22 décembre 1914 qui retirait à la Banque Nationale de Belgique son privilège d'émettre des billets de banque en Belgique il était dit: «A partir de ce jour, il est interdit à la Banque Nationale de Belgique de remettre en circulation ceux de ses billets qui lui sont rentrés ou qui lui rentreront».

Mais, en étudiant les divers bilans de la Banque Nationale pour les années d'occupation, nous ne trouvons pas les chiffres reflétant les mouvements de la circulation fiduciaire de la Banque Nationale tels qu'on les attendait après l'arrêté ci-dessus, étant compris que l'intention du Gouverneur allemand avait été de faire affluer par cette mesure indirecte les billets de la Banque Nationale dans ses caisses d'où ils ne devaient plus sortir. Comment s'expliquer l'échec complet de cet arrêté?

L'émission de billets qui, au 30 juin 1914, était de 1117970000 francs avait atteint son maximum au 31 décembre 1914 par 1755160700 francs. Dans les caisses se trouvaient 140952774 francs. Dans ce chiffre figurent aussi les «Billets Comptes Courants» que la Banque Nationale avait émis pour une somme de 189310500 francs au début des hostilités, après l'enlèvement de l'encaisse des billets et des clichés, sur demande des banques bruxelloises et d'accord avec l'Administration allemande pour remédier à la crise de monnaie menaçante.

Nous avons vu que, dès le 30 mars 1915, la Banque Nationale a commencé à retirer de la circulation les «Billets Comptes Courants». Ceci explique qu'au bilan du 30 juin 1915 le chiffre des billets en circulation avait diminué à 1611125000 francs. De même, le bilan du 31 décembre 1915 n'indique plus qu'une émission de 1451265000 francs et une circulation de 1320397722 francs. L'arrêté en question n'avait donc réussi à diminuer la circulation de la Banque Nationale dans l'espace d'une année que de 1614207926 francs au 31 décembre 1914 à 1320397722 francs, ce qui équivaut à une réduction d'environ 300000000 francs. Mais cette réduction de la circulation comprend environ 200000000 francs de «Billets Comptes Courants» dont le retrait était voulu par la Banque Nationale. Il n'y a donc qu'environ 100000000 francs de billets qui sont rentrés et restés dans les caisses de la Banque Nationale par suite de l'arrêté du 22 décembre 1914. Même, pour atteindre ce résultat peu satisfaisant, il avait fallu seconder l'arrêté en le faisant suivre de nouveaux ordres, le 28 avril et le 5 juillet 1915, prescrivant à toutes les banques du pays, à tous les receveurs des douanes et d'impôts de verser aux guichets de la Banque Nationale, tant en province qu'à Bruxelles, tous les billets de la Banque Nationale qui leur rentraient pour les échanger contre des billets du Département d'Emission de la Société Générale.

Néanmoins, depuis ce jour, la circulation des billets de la Banque Nationale resta stationnaire, contrairement au but visé par l'arrêté du Gouverneur. Le peuple belge évitait de payer en billets de la Banque Nationale pour empêcher que ceux-ci ne rentrent dans les caisses de l'Etablissement émetteur pour ne plus en sortir. Il se mit au contraire à thésauriser son billet national (fait qui s'est également produit en Serbie) et l'échange de ce billet que le Gouverneur avait voulu obtenir contre de nouveaux billets du Département d'Emission de la Société Générale ne s'effectuait pour ainsi dire plus.

Nous trouvons aux différents bilans suivants, une situation des billets en circulation pouvant être qualifiée de stationnaire :

Date	30 juin 1916	31 déc. 1916	30 juin 1917	31 déc. 1917	30 juin 1918
francs	1291096484	1281594926	1268469368	1267986943	1262134901

Le public avait fait échouer l'arrêté en conservant les billets de la Banque Nationale et en se servant pour les paiements, autant que possible, du billet du Département d'Emission de la Société Générale ou du mark qui s'amassait toujours en plus grande quantité dans le pays.

On ne peut voir dans cet arrêté du 22 décembre 1914 autre chose qu'une mesure masquée résultant d'une politique chicanière envers l'ancien établissement national d'émission. Nous ne croyons pas que cette mesure était prise pour empêcher que des billets d'une valeur meilleure sortent du pays en fraude; car, comme nous le disions plus haut, le mark valait à ce moment là encore le franc et en plus l'Allemagne entrevoyait une Belgique d'après guerre à sa solde. Bercé dans ses illusions, le Gouvernement allemand ne pouvait avoir des buts qui étaient contraires au développement économique de son Département d'Emission.

CIRCULATION MONÉTAIRE DE LA BELGIQUE.

En ce qui concerne la Banque Nationale, nous avons vu que sa circulation au 31 décembre 1914 était de 1614000000 francs. Comparée à celle du 31 décembre 1913, qui n'avait été que de 1067000000 francs, il résulte une augmentation de 547000000 francs ou de 51,26 p. c. Il ressort d'une étude comparative que cette augmentation de la circulation fiduciaire belge était proportionellement analogue à celle de la Hollande et de la Suisse, pays restés neutres.

Au 31 décembre 1915, la circulation du Département d'Emission de la Société Générale dépassait déjà 600000000 francs qu'il faut ajouter à celle de la Banque Nationale, puisque à la fin de la guerre la Banque Nationale devait conformément

aux conventions intervenues entre les deux établissements, reprendre l'actif et le passif du dit Département.

Pour calculer le total de la circulation belge il faut tenir compte que la moitié de l'Emission de la Société Générale a dû servir à remplacer les 300000000 francs de billets retirés de la circulation comme nous l'avons dit plus haut. De la sorte l'augmentation réelle du total de l'émission ne porte pas sur les 600000000 francs de nouveaux billets de la Société Générale puisque 300000000 francs avaient servi à des échanges de billets de la Banque Nationale, mais seulement sur 300000000 francs, la circulation totale étant passée de 1614000000 francs au 31 décembre 1914 à 1914000000 francs, au 31 décembre 1915. Cette augmentation résultait surtout du mode de paiement de la première contribution qui a dû être effectuée en billets du Département d'Emission à concurrence de 290000000 francs. Cette émission n'a cessée d'être l'objet de préoccupations constantes de la part de l'ancien établissement émetteur.

Voici maintenant les situations comparatives de l'émission et de la circulation du Département d'Emission :

Jour	31 déc. 1915	31 déc. 1916	31 déc. 1917
émission : frs.	633 580 000	881 023 000	1 151 179 000
circulation : frs.	609 185 857	850 465 183	1 116 082 327

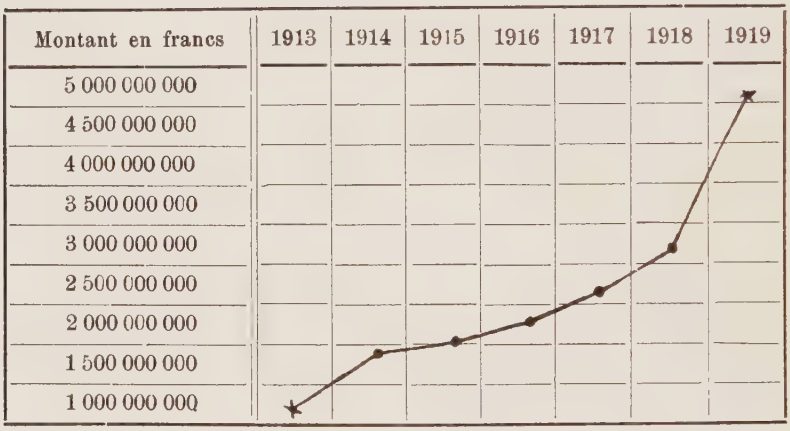
L'augmentation de la circulation totale des billets en Belgique qui résultait de cet état était pour l'année 1916 d'environ 210000000 francs (en tenant compte de la diminution de la Banque Nationale) soit une circulation totale de 2124000000 francs.

Pour 1917 l'augmentation a été de 340000000 francs portant la circulation totale à 2504000000 francs.

Dans le bilan du 31 décembre 1918 nous rencontrons une circulation portée à 3210473477 francs. Par suite des opé-

rations nécessitées par la liquidation d'une situation financière et monétaire anormale résultant de la guerre, la circulation fiduciaire se trouva portée à la somme de 4 785 915 724 francs au 31 décembre 1919.

Le tableau graphique de cette circulation arrêté aux 31 décembre 1913 à 1919 nous montre la ligne ascendente, surtout caractéristique dans la période de liquidation de la guerre.



BONS COMMUNAUX.

Dans les premières semaines de la guerre la Banque Nationale de Belgique a fait des avances d'un certain nombre de millions au Gouvernement belge, que d'après ses statuts elle ne paraissait pas pouvoir faire. C'est pour cette raison, qui venait s'ajouter à celles énumérées plus haut, que l'émission des billets de la Banque Nationale s'était si considérablement accrue.

C'est ainsi que déjà en septembre 1914 elle avait environ 1 600 000 000 francs de billets en circulation contre une circulation normale d'avant guerre de 900 à 1000 millions. Avec l'occupation allemande, la circulation monétaire avait pour différentes raisons presque complètement disparu. La conséquence était qu'un grand nombre de communes ainsi que des usines et des coopératives étaient forcées d'émettre du «Kriegsnotgeld»

qui servait en partie à payer des contributions locales qui leur étaient imposées. Mais cet expédient suscitait de grandes difficultés, la circulation de bons communaux étant limitée au territoire de la commune qui les émettait.

Déjà, pour mettre fin à ces émissions de bons communaux et de coupures multiples d'un usage limité, l'intérêt général belge devait aboutir à la création d'un établissement émetteur qui aurait son monopole et dont les billets auraient cours dans toute la Belgique. Aussi, comme cela était prévu, la Société Générale, par son Département d'Emission, a pu dès 1916 entamer la question du retrait des bons de caisse émis par de nombreuses communes, surtout durant les premiers mois de l'occupation, afin de payer les contributions de guerre. Ces bons étaient ensuite repassés au public belge en paiement des réquisitions faites par l'armée allemande. En mars 1915, la Banque Nationale prescrivit à ses agents en province de procéder à une minutieuse enquête au sujet de ces émissions locales.

La circulation du papier communal, au mois d'août 1915, était évaluée approximativement à 57 000 000 francs se répartissant sur 320 communes, dont les deux tiers pour les provinces des deux Flandres.

Outre de sérieux risques de contre-façon, ce papier-monnaie présentait le désavantage d'immobiliser les fonds de roulement des commerçants, par suite du caractère purement local de cet instrument de paiement. La Banque Nationale n'a pas manqué d'agir auprès des autorités communales et provinciales pour les amener à retirer, là où c'était possible, le papier encore en circulation ou, tout au moins, pour éviter à l'avenir de nouvelles émissions.

Dans sa communication faite par le Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale des actionnaires du 28 février 1916 la Banque Nationale a écrit :

> «Nous avons la satisfaction de constater que, sauf «pour quelques villes et communes des Flandres et du «Tournaisis, le retrait est à peu près terminé.»

Ici aussi nous voyons que la nouvelle émission du Département de la Societé Générale a pleinement atteint son but.

MODE DE PAIEMENT DES RÉQUISITIONS ET DES MATIÈRES PREMIÈRES («MASSENGÜTER»).

La question du mode de paiement des réquisitions fut réglée comme il suit, après avoir longtemps réquisitionné à tort et à travers.

Il y a lieu de distinguer trois modes. En ce qui concerne les deux premiers, il nous suffira de les indiquer en se passant de commentaire. Quant au troisième mode de paiement, qui concerne le règlement des matières premières («Massengüter») il s'agit de l'analyser pour bien comprendre son mécanisme, qui est une des plus intéressantes parties du nouvel établissement bancaire allemand.

1° Les réquisitions faites à Bruxelles avant le 15 octobre 1914 et celles faites dans le reste du pays avant le 15 janvier 1915 seront réglées après la signature de la paix.

2° Les réquisitions faites après ces dates seront payées au comptant par la troupe qui opère la réquisition, si elles ne sont pas faites par mesure tactique; dans l'étape et dans la zône d'opération seront appliquées des prescriptions spéciales.

3° Cette troisième catégorie comprend les paiements des réquisitions en masse, aussi appelées «Massengüter» qui pour la plupart étaient des matières premières qu'on transportait en Allemagne, n'étant pas destinées à la consommation sur place.

Le règlement de ces «Massengüter», sous lesquelles on pouvait comprendre toute réquisition un peu importante (il n'était pas fixé de chiffres), se faisait de telle manière que la valeur des marchandises était fixée par une commission, appelée commission de l'empire de dédommagements à Berlin. Après que le prix avait été fixé et que les marchandises étaient

arrivées en Allemagne, l'Administration militaire ouvrait un compte aux propriétaires belges auprès de la Reichsbank. Ce compte devait rester clos jusque trois mois après la signature de la paix. Afin de permettre aux propriétaires des marchandises de toucher au moins une certaine somme de leur créance sur l'Administration militaire allemande, celle-ci avait ouvert à Bruxelles une caisse d'avances, dépendant de la commission sus-dite et annexée à la section bancaire à Bruxelles du Gouvernement allemand. Cette caisse d'avances avançait, sans compter d'intérêts, sur les bons de réquisitions jusqu'à 50 % de leur montant. La Société Générale pouvait émettre trois fois le montant en billets des avoirs à l'Etranger; elle s'était obligée à acheter ces avoirs clos. Ainsi ces avoirs étaient effectivement avancés par la Société Générale en billets de banque de son Département d'Emission au cours de 110 francs les 100 Marks. Cette différence de cours devait être une mesure de précaution contre un disagio éventuel. De ce fait les propriétaires belges de marchandises pouvaient effectivement voir leur créance réglée en argent comptant (du moins en partie) sans qu'un virement d'argent ou une opération de change fut nécessaire entre l'Allemagne et la Belgique pendant la guerre.

Le règlement définitif était reporté à la date de la signature de la paix. Toute cette question des règlements des comptes provenant des réquisitions dénommées «Massengüter», donna lieu à de fréquentes et violentes discussions avec les Allemands. Les représentants de la Banque Nationale et du Département d'Emission de la Société Générale s'en tinrent strictement aux accords intervenus à l'origine, en vertu desquels seuls les bons de réquisitions relatifs à des marchandises assimilables à des matières premières pouvaient être l'objet d'opérations de crédit chez le Département d'Emission. Les Allemands, de leur côté, essayèrent d'élargir le cadre de ces opérations, en voulant obliger le Département d'Emission à prêter son concours pour des réquisitions qui ne portaient pas sur des marchandises «en masse». La résistance fut couronnée

de succès: le Département d'Emission parvint à limiter son intervention à une proportion relativement restreinte de l'énorme total des réquisitions faites dans le pays.

LES CONTRIBUTIONS DE GUERRE.

LA PREMIÈRE CONTRIBUTION ET L'ARTICLE 51 DE LA HAYE.

Le mode de prélèvement des contributions de guerre est prévu par l'article 51 de la Convention de la Haye. Cette convention avait été formulée en temps de paix. Les faits de la réalité tels qu'ils nous sont apparus pendant le cours de la guerre ne pouvaient pas être présents aux esprits qui avaient imaginé cette convention. Jusqu'alors les occupations n'avaient été que de courte durée, ou bien la contribution fut fixée par le traité de paix.

L'occupant avait au début songé à faire payer des contributions selon le mode de l'article 51 de la convention de la Haye; il aurait ainsi fallu tripler les contributions des particuliers qui étaient trop peu nombreux en Belgique. C'eut été impossible sans employer la force et il est aisé de voir les conséquences fâcheuses que ce procédé aurait déclanché dans un temps où beaucoup de gens ne travaillaient plus et ne gagnaient rien. C'eut été la ruine de la Belgique, tant au point de vue économique que social. Aussi les occupants ont cherché un nouveau mode de paiement. Lorsqu'en 1914 on demanda de payer la première contribution de 480 millions on inventa un système très simple et pourtant efficace. Les provinces belges durent remettre chaque 10 du mois au Département d'Emission nouvellement créé une reconnaissance de dette («Schuldschein») de 40 millions. Le nouvel Etablissement d'Emission était alors autorisé à émettre pour ce montant des billets qu'il remettait en paiement de la contribution à la caisse de guerre de campagne («Feldkriegskasse») laquelle les employait à la solde des troupes et pour payer les petites réquisitions. — Les grandes réquisitions étaient considérées

comme «Massengüter» et avaient comme tels leur régime spécial. — De cette manière les nouveaux billets du Département d'Emission arrivaient vite dans la circulation.

Mais pourtant, déjà en Novembre 1915, pour la deuxième contribution, on craignit de charger ainsi trop l'établissement émetteur qui avait déjà émis suffisamment de billets et le stock de monnaie en circulation étant assez grand pour suffire à la demande. Il y avait saturation de monnaie. On arrêta donc l'émission des 40 millions de papier-monnaie par mois, faite contre dépôt des bons de contributions régionales. Le mode de prélèvement des contributions ultérieures devait du fait changer. Nous n'entrerons pas dans les détails du mode de perception des contributions qui se sont succédées très rapidement, mais il nous paraît inadmissible de ne pas nous arrêter un instant aux contributions mêmes. On se demande comment on a pu prélever en pays occupé des sommes aussi importantes sans jeter une perturbation profonde dans la circulation monétaire du pays? Le point de vue allemand, de ne pas atteindre le particulier, a persisté; c'était au groupement qu'on demandait l'effort. Comme pour la première contribution, c'étaient les provinces qui émettaient des bons de trésor pour le montant de la contribution imposée. Mais on cessa de remettre au Département d'Emission ces bons de trésor pour en obtenir des billets, et on demanda aux 75 grandes banques de Belgique de les escompter au pair. Les bons portaient 5 % d'intérêt et couraient deux années. Il était prévu qu'en cas où l'argent deviendrait rare, le Département d'Emission avancerait sur ces bons de trésor des provinces belges jusqu'à 80 % au taux de 4 %. Ainsi, l'Administration militaire n'avait pas à craindre le manque d'argent. Rappelons-nous encore que tout l'argent belge restait dans le pays et ne pouvait être exporté.

Nous croyons devoir relever ici les chiffres de ces contributions qui se suivirent, avec leur date, car cette énumération fera mieux comprendre pourquoi il fallait, d'une part, un établissement d'émission et, d'autre part, pourquoi on ne pouvait

plus employer le même mode de recouvrement que pour la première contribution. Celle-ci était à peine payée que déjà, à la date du 10 novembre 1915, donc 11 mois après l'arrêté qui en fixait le chiffre, l'autorité allemande frappait le peuple belge d'une deuxième contribution de guerre de 480 000 000 frs. Un an plus tard, le 20 novembre 1916, une troisième contribution de guerre de 300 000 000 frs. fut imposée à la Belgique. Elle était moins forte que les deux premières, mais elle devait être payée en 6 mois; ce n'était plus 40 000 000 frs., mais 50 000 000 frs. qu'il fallait payer par mois. En réalité, cette contribution fut plus élevée, car au bout de six mois on fixa, le 21 mai 1917, une quatrième contribution de guerre qui fut encore augmentée de 10 millions, de sorte qu'il fallait payer désormais 60 millions pendant 6 mois ou au total 360 000 000 frs. Ce montant resta le même pour la cinquième et la sixième contribution, c. a. d. jusqu'à la fin de la guerre. Les allemands se plaisaient à dire: chaque pays a ses emprunts de guerre, la Belgique a ses contributions de guerre.

Au total la Belgique a dû payer le chiffre exorbitant de 2.340 millions de francs de contributions de guerre. Il est étonnant, en considérant ces chiffres, que l'inflation fiduciaire en Belgique ne fut pas plus prononcée qu'elle ne l'a été en réalité.

CIRCULATION DES MARKS.

Quoiqu'on voulût éviter l'introduction et la circulation des marks en Belgique au moyen de l'émission de nouveaux billets de banque belges, le problème se posa bientôt sous une autre forme: Le Gouvernement allemand, préoccupé, comme on le sait, du maintien des cours du change allemand, dut songer à retirer de la circulation les marks qui avaient été apportés en Belgique dès les premiers jours de l'occupation et dont l'acceptation avait été imposée au taux de 1,25 au moins. Toutes les mesures prises, telles que les ordres à l'armée d'occupation, la défense

d'exportation, les mesures douanières, l'installation de bureaux de change aux frontières, la défense aux soldats de payer en marks ne purent empêcher la circulation des marks d'augmenter. La liquidation du portefeuille des banques et le paiement, malgré le moratorium, de beaucoup de lettres de change avaient également attiré beaucoup de banknotes allemandes en Belgique. L'encaisse en marks de la Banque Nationale et du Département d'Emission de la Société Générale avait augmentée considérablement comme le montrent les chiffres suivants :

Encaisse :	au 31 déc. 1914	au 31 déc. 1915
Banque Nationale :	frs. 24481088,40	frs. 242785392,84
Département d'Emission :		frs. 164119908,08
au total dans les 2 établissements au 31 déc. 15 :		frs. 406905300,92

en monnaies ou billets allemands calculés au cours forcé de 1,25 frs. le mark.

En présence de cette augmentation brutale des marks en Belgique, inquiétante autant au point de vue du change que de l'augmentation fiduciaire de la Reichsbank, le Gouvernement allemand rechercha des mesures plus efficaces et chercha par tous les moyens à provoquer la concentration des marks à la Banque Nationale et au Département d'Emission de la Société Générale.

Au début de l'existence du Département d'Emission, le règlement de la première contribution, dont le dit Département dut assurer le service financier, put se faire dans des conditions assez aisées. D'abord, il y avait pénurie d'anciens billets belges qui furent retenus par les particuliers; ensuite, les premiers nouveaux billets devaient être émis sur la base des bons des provinces reconnaissant leur dette de contribution, et comme il n'y avait pas encore excès de marks en circulation à cette époque, les allemands admirent qu'une large part des mensualités de la contribution fût payée en cette monnaie. Mais à mesure que l'afflux des marks devenait plus considérable, les exigences allemandes augmentèrent quant à la proportion de billets belges dans le paiement des contributions. De leur côté,

la Banque Nationale et le Département d'Emission multiplièrent leurs efforts pour remettre les marks dans la circulation, afin d'enrayer le danger de l'inflation de la circulation fiduciaire belge. Bien que la lutte contre l'autorité occupante fût inégale, les deux établissements ne réussirent pas moins à enrayer, dans une large mesure, le mal dont le crédit du pays était menacé.

LE RAPATRIEMENT DES MARKS.

Le besoin de rapatrier les marks se faisant de plus en plus sentir, les Allemands tentèrent, dès le début de l'année 1916, d'amener les représentants de la Banque Nationale et du Département d'Emission à conclure un accord à cet effet. Les banques s'y refusèrent.

Le 27 juin 1916, l'autorité allemande leur fit la nouvelle communication suivante :

> «Si vous vous refusez à transformer vos billets marks en «avoirs auprès des banques allemandes, productifs d'intérêts, «en vertu desquels vous pourriez en tout temps émettre des «billets du Département d'Emission de la Société Géné«rale, alors il ne peut y avoir que des motifs simplement «politiques qui sont déterminants pour votre attitude et que «je ne peux pas connaître. Malgré la guerre économique «que nos adversaires ont ouverte à l'Allemagne et qu'ils «continuent à mener systématiquement, la Belgique n'a «pas été traitée par l'Allemagne comme pays étranger «ennemi.»

La Banque Nationale et le Département d'Emission continuaient à refuser de se départir des règles établies par les statuts et, notamment, de permettre le transfert en Allemagne des marks qu'ils avaient en caisse.

Le 31 août le Gouvernement tenta une nouvelle proposition, que le procès-verbal de la séance du Conseil d'Administration de ce jour relate en ces termes :

«Les représentants de l'Autorité allemande déclarent que «la question du renvoi en Allemagne des marks dormant «en Belgique doit prendre fin. Ils repètent que la Reichs-«bank n'est pas faite pour assurer la circulation fiducaire «en Belgique et qu'il est inadmissible que les circon-«stances l'ayant amenée à le faire jusqu'aujourd'hui, «elle ne voie pas refluer vers ses caisses les marks qui «ne sont pas nécessaires aux transactions journalières, «notamment ceux qui constituent l'encaisse de la Banque «Nationale et du Département d'Emission.»

«Le Gouvernement Allemand veut que ce reflux s'o-«père ; il est décidé à prendre toutes les mesures qu'il «jugera utiles pour y arriver. Il possède des moyens «légaux de le faire; parmi ces moyens, les représentants «de l'autorité allemande signalent notamment qu'ils pour-«raient proposer la mise sous séquestre de la Banque et «même sa liquidation, qui fut déjà envisagée précédem-«ment.

«Les représentants de l'autorité allemande signalent «que le Gouvernement allemand ne comprend l'attitude «de la Banque Nationale et du Département d'Emission.

«On a traité, disent-ils, la Belgique avec beaucoup «d'égards ; la contribution de guerre a été modeste et «s'il y a tant de marks en Belgique, c'est parce que nous «avons été trop modérés ; et pour les grosses dépenses «que nous sommes obligés de faire en Belgique, nous «sommes forcés d'y faire entrer des marks. Ne perdez «pas de vue que, pendant la guerre, c'est nous qui sommes «ici le Gouvernement.

«D'ailleurs, le retrait des marks a une contre-partie «importante, c'est l'assurance qui pourrait être donnée «que le remboursement sur la base de fr. 1,25 des marks «rapatriés par la Banque Nationale et le Département «d'Emission serait garanti par un syndicat de grandes «banques allemandes.

«Les représentants de l'autorité allemande ne peuvent «qu'engager la Banque Nationale et le Département «d'Emission à entrer dans cette voie ; c'est une occasion «qui ne sera offerte qu'une seule fois d'obtenir le rem-«boursement des marks à fr. 1,25 et si la Banque Na-«tionale et le Département d'Emission n'y consentaient «pas, il ne faudrait plus songer, à l'avenir, même au «moment de la discussion des conditions de paix, à ouvrir «de nouveau une pareille négociation.»

Il offrit même de garantir le remboursement des marks au taux de 1,25 et de permettre qu'ils fussent versés à un compte productif d'intérêts dans les banques allemandes, si les deux établissements consentaient au transfert.

Les deux banques étaient d'accord sur les deux points que :

1° On ne pouvait pas séparer les marks en caisse de ceux en circulation et que le taux de remboursement devrait en tous cas être applicable à tous les marks circulant en pays occupés.

2° Que les deux établissements n'avaient pas le droit de souscrire à une pareille mesure qui engageait tout le pays, sans avoir consulté préalablement le Gouvernement belge au Hâvre.

Le Gouvernement allemand ne voulait en aucun cas admettre le second point et, poussé par la nécessité, il adressa le 3 septembre 1916 la note suivante aux deux établissements :

«Le Comte Pocci m'a donné connaissance des discus-«sions qu'il a eues avec vous dans le courant de la se-«maine écoulée. J'ai à vous faire la déclaration que je «dois considérer les pourparlers comme rompus, si vous «refusez de soumettre, sous votre responsabilité, une pro-«position au sujet du transfert en Allemagne de votre «encaisse en billets de marks. Je refuse que vous vous «mettiez d'accord avec le Hâvre, et je vous donne le «temps jusqu'à lundi 4 septembre 1916, à minuit (heure «allemande) pour me déclarer d'une manière précise si

«vous êtes disposés à transférer en Allemagne l'encaisse «en billets de marks, conformément aux discussions qui «ont eu lieu jusqu'à présent, ou si vous refusez de le «faire. Le cas échéant, les détails pourraient être fixés «après coup.

«Si vous vous refusez à envoyer vos encaisses en bil«lets marks dans les banques allemandes, alors vous con«duisez vos affaires d'une façon contraire aux intérêts «allemands. Dans ce cas, j'ai reçu mandat de placer «sous séquestre les deux Instituts : la Banque Nationale «de Belgique comme aussi la Société Générale de Bel«gique. Si les Banques opposent une résistance passive «à l'administration du séquestre, par le fait que les di«rigeants et une partie des fonctionnaires se refusent de «continuer à remplir leurs fonctions sous la direction du «séquestre, il ne resterait qu'à liquider de force les deux «Instituts, de la même manière que cela se passe en «Angleterre à l'égard des banques allemandes.

«Vous avez le temps, pendant la journée de demain, de «peser les conséquences de ces mesures pour vos instituts et «pour votre pays. J'ordonne aux deux Banques de ré«unir pour demain leur Conseil Général pour que vous «soyez en mesure de me remettre, avant l'expiration du «délai fixé, une déclaration qui les engage.»

Un nouveau refus aurait eu pour résultat la mise sous séquestre des deux établissements, sans empêcher le transfert des marks à Berlin, car le premier acte d'un séquestre eût été évidemment d'effectuer ce transfert ; c'était mettre à la libre disposition de l'ennemi les deux établissements les plus importants de Belgique, dont il aurait ensuite usé et abusé à son gré.

On choisit entre deux maux le plus petit, et on céda. La délibération des deux Conseils Généraux était ainsi conçu :

«En présence de cet ultimatum, d'après lequel la So«ciété Générale de Belgique serait entraînée dans les con-

«séquences qui résulteraient du maintien par la Banque «Nationale de son refus de laisser transférer en Alle-«magne les marks faisant partie de l'encaisse de la Banque «Nationale et du Département d'Emission et pour éviter «les dommages qui pourraient en résulter pour les inté-«rêts généraux du pays, le Conseil Général de la Banque «Nationale et celui de la Société Générale cèdent à l'in-«jonction du transfert.»

Le 12 septembre, l'enlèvement des marks fut donc opéré après une longue résistance des deux établissements. Dans son rapport au Roi, la Banque Nationale marque ainsi les deux idées directrices qui ont guidé leur politique :

1° Contrarier par tous moyens possibles l'augmentation de la circulation fiduciaire du Département d'Emission ;

2° S'efforcer de faire circuler la monnaie allemande et empêcher ainsi son accumulation à la Banque Nationale ou au Département d'Emission, où elle était saisie par l'autorité allemande et transférée en Allemagne.

Sur une proposition faite le 12 octobre 1919 de placer les sommes enlevées à intérêts, les Banques refusèrent de s'occuper de l'emploi qui serait fait de ces sommes, vu le dessaisissement qui s'est opéré malgré eux. Et malgré les efforts constants pour éviter l'accumulation des marks à la Banque Nationale ou au Département d'Emission de la Société Générale, un milliard et demi de francs en marks comptés à 1,25 furent saisis et envoyés successivement à Berlin par les autorités allemandes.

Celles-ci ont poussé leur zèle plus loin, en vue d'atteindre les marks en circulation ou en dépôt chez les autres banques. Un moyen assez clair et simple fut employé. Les Allemands exigèrent que le paiement de la quatrième contribution de guerre de frs. 60 000 000 par mois devait se faire en marks par les banques imposées. Les autorités allemandes demandèrent ensuite que ces 60 000 000 de francs encaissés en marks fussent échangés contre des billets du Département d'Emission de la

Société Générale. Les 60 000 000 de francs en marks entrés de la sorte dans les caisses du Département d'Emission étaient quelques jours plus tard envoyés à Berlin. En réalité, ce mécanisme avait pour conséquence de faire payer deux fois la contribution de guerre.

Le rapatriement des marks se reflète très bien dans l'étude comparative des bilans du Département d'Emission de la Société Générale.

Tandis que le bilan au 31 décembre 1914 marquait des monnaies allemandes pour . . . . . frs. 164 119 908,08
des avoirs à l'étranger pour . . . . frs. 8 845 161,34
le bilan au 31 décembre 1916 ne mentionnait plus en monnaies allemandes que. . . . . frs. 25 549 440,88
en avoirs à l'étrangers par contre . . frs. 322 305 315,93

Les rôles étaient renversés, les monnaies allemandes des deux établissements figuraient désormais comme avoir à l'étranger.

C'est la même image que reflète le bilan au 31 décembre 1917:

Monnaies allemandes . . . . . frs. 33 792 814,22
Avoirs à l'étranger . . . . . frs. 522 676 989,69

Frappante est l'augmentation de l'avoir à l'étranger qui provient uniquement de l'enlèvement des marks.

LE MORATORIUM.

Le moratorium a joué un grand rôle quant à la circulation monétaire du pays. Il a exercé son influence pendant toute son existence; il a constamment préoccupé les esprits qui étaient désignés à surveiller et à guider cette circulation. Il est un enfant de la circulation monétaire, qui a grandi jusqu'à un point culminant et qui veut disparaître lentement, en corrélation, en ligne parallèle, avec la circulation monétaire du pays.

On avait résolu la question de la monnaie, celle de financer les contributions; les impôts étaient perçus, les douanes

payées etc. La question du paiement ou mieux des avances sur les réquisitions de l'armée allemande était réglée comme nous venons de le voir. Il ne restait plus guère que la question du moratorium encore à liquider. Le moratorium, qui avait été décrété dans les premiers jours du mois d'août 1914 par le roi des belges, était resté en vigueur au moment de l'occupation. Depuis les premiers mois de l'occupation on discutait cette question et à plusieurs reprises on avait à ce sujet pris sous la loupe le portefeuille de la Banque Nationale. De la part des milieux belges, il se manifestait une résistance assez forte contre la liquidation du moratorium.

La teneur des différents arrêtés et lois qui forment ensemble ce qu'on peut appeler le moratorium belge comporte les quelques points intéressants suivants :

1° Les deux ordonnances du 2 août 1914 ont :
   a) l'une, prolongé jusqu'au 31 août 1914 le délai pour protester les effets déjà tirés,
   b) l'autre, libéré la Banque Nationale de l'obligation de rembourser ses billets en or en leur donnant un cours forcé.

2° L'ordonnance du 3 août 1914 ne permettait d'exiger le paiement des sommes en compte courant que jusqu'à concurrence de 1000 francs. Au dessus de cette somme, seulement 10 % du solde restant dû pouvaient être prélevés. Sous la date du 15 août, ces 10 % du surplus ont été abolis et les banques étaient obligées de verser des sommes n'allant que jusqu'à 1000 francs que tous les 15 jours. Ceci ne s'appliquait pas aux sommes déposées après cette date.

3° L'ordonnance du 4 août 1914 autorisait les juges en vertu de l'article 1240 du code civil à accorder des délais de paiement. Cet article dit :

> «Les juges peuvent néanmoins, en considération de «la position du débiteur et en usant de ce pouvoir avec «une grande réserve, accorder des délais modérés pour

«le paiement et surseoir l'exécution des poursuites, «toutes choses demeurant en état.»

En plus, cette même ordonnance mettait les combattants belges à l'abri de la poursuite en justice.

4° L'ordonnance du 18 août 1914 déclare la clause d'échéance et de libération de droit, en cas de non paiement aux termes convenus, sans effet pour la durée de la guerre en matières civiles et commerciales.

Le Gouvernement allemand a renouvelé de mois en mois ces ordonnances, en modifiant celle du 3 août concernant les avoirs en compte-courant auprès des banques, en ce sens qu'à partir du 23 septembre 1914 les banques devaient également effectuer à leurs créanciers en compte-courant les paiements suivants:

a) Les sommes demandées devant servir à payer des salaires dûs aux employés et ouvriers d'entreprises commerciales ou industrielles ou à effectuer des versements, selon la Loi belge du 24 décembre 1903, aux caisses d'accidents d'ouvriers.

b) Les sommes réclamées pour payer les impôts, les contributions ou autres taxes de toutes natures. Ces paiements ne pouvaient s'effectuer que moyennant un chèque tiré sur la banque débitrice à l'ordre de la Caisse du Gouvernement Général allemand.

Nous ajouterons encore deux points à retenir de ce moratorium, mais en ce sens qu'ils sont négatifs et se bornent à une simple constatation.

5° Une loi interdisant d'effectuer des paiements à des ressortissants de pays en guerre avec la Belgique n'existait pas.

6° Les bourses du pays étaient fermées depuis la déclaration de guerre; tous les engagements en cours, reports etc. étaient restés en suspens.

Un moratorium tel qu'il a été décrété dans la plupart des pays européens, dès le début des hostilités, n'a pas existé en

Belgique ; c'était une suite de plusieurs ordonnances qui, prises ensemble, formaient un moratorium assez complet. Quelques personnes voulaient voir seul dans le point énuméré sous le N° 3° un équivalent à un moratorium !

De tout cela découle la situation suivante entre créanciers et débiteurs allemands et belges. La Belgique était considérée en Allemagne comme pays ennemi, mais il n'existait pas de défense de paiement pour ce pays. Pourtant, les personnes surveillantes institutées sur les entreprises étrangères en Allemagne, par l'ordonnance du Conseil Fédéral du 4 septembre 1914, ne pouvaient pas faire des paiements à la Belgique. D'autre part, les banques allemandes avaient conclu avec les banques belges sous contrôle ou séquestrées, à l'exception de la Banque Nationale, un contrat reposant sur la réciprocité d'après lequel des créances existantes pouvaient être compensées. Etait applicable pour les autres créances belges sur l'Allemagne la loi fédérale du 7 août 1914 qui dit que les créances etrangères quelles qu'elles soient qui ont pris naissance avant le 31 juillet 1914 ne pourront être l'objet de poursuite en justice. Celles ayant pris naissance après cette date, c.-à-d. aussi les créances belges, pouvaient être poursuivies devant la justice. Les créances allemandes ainsi que les créances belges, en tant qu'elles étaient antérieures à la date du 4 août 1914, devaient être portées à l'échéance devant les tribunaux belges, d'après la loi de cette date, pour obtenir un jugement accordant des délais de paiement (voire plus haut le point 3° du moratorium).

RÉALISATION DES EFFETS DE COMMERCE.

Depuis les premiers mois de l'occupation on envisageait en premier lieu la liquidation du moratorium des effets de commerce. Et, dès janvier 1915, l'autorité allemande, sans doute préoccupée de faire rentrer les créances de l'Allemagne sur la Belgique, prétendit décréter immédiatement la levée du moratorium des effets de commerce. Cependant la guerre, qui avait

coupé la Belgique de l'étranger et créé à la situation économique particulière dont nous avons parlé dans l'introduction, avait mis beaucoup de personnes hors d'état de faire face à leurs engagements. A ce moment, la levée du moratorium sur les effets de commerce aurait été désastreuse pour le pays; aussi, durant toute l'année 1915, les banques belges luttèrent contre l'autorité allemande afin de l'empêcher de prendre cette mesure, qui eût engendré de graves conséquences.

Malgré toutes les objections belges, par arrêté du 6 janvier 1916, la suppression graduelle du moratorium fut décrétée à partir du 1er mars 1916. Entre temps, en plein régime de moratorium des effets de commerce, les banques ont pu réaliser une partie du portefeuille belge et tout particulièrement la Banque Nationale, dont le portefeuille, après avoir atteint le 10 décembre 1914 son point culminant avec frs. 900000000, s'est trouvé réduit à frs. 468000000 au 31 décembre 1915. Il y avait intérêt, pour le public autant que pour les banques, à ce que les effets de commerce, bien que bénéficiant du moratorium, fussent payés dans la mesure du possible. Aussitôt que les relations avec la province furent reprises, on l'entama dans le même sens. Afin d'accroître le montant des encaissements sans augmenter le trouble profond dans lequel se trouvaient le commerce et l'industrie, la Banque Nationale, reprenant l'idée qui avait déjà été émise par elle en octobre 1914, estima qu'il serait désirable d'accorder une réduction sur le taux des intérêts moratoires aux débiteurs qui rembourseraient les effets dans un laps de temps déterminé. Dans cet ordre d'idées, la Banque Nationale signa avec les banques bruxelloises, le 20 février 1915, une lettre collective qui fut adressée à tous les débiteurs d'effets commerciaux et par laquelle il était accordé une réduction de 2 % sur les intérêts moratoires à tous ceux qui payeraient avant le 31 mars 1915. Cette mesure amena dans le portefeuille de la Banque Nationale une nouvelle et sérieuse réduction de frs. 200000000. Mais la nature même des remboursements effectués montra qu'il n'y avait pas lieu d'en tirer ar-

gument au point de vue de la levée du moratorium. En effet, la très grande partie des effets retirés ne furent pas payés par les débiteurs principaux, mais par les banquiers cédants, qui reprirent ainsi une partie du portefeuille qu'ils avaient escompté à la Banque Nationale, à la fin de juillet et au commencement d'août 1914, sous le coup de la panique financière déchaînée en Belgique comme à l'étranger, à la veille de l'ouverture des hostilités. En quelques jours, le portefeuille belge de la Banque Nationale avait en effet doublé, comme l'indiquent les chiffres ci-dessous :

Le 23 juillet 1914	il était de	frs.	422000000
le 30 juillet 1914	il s'éleva à	»	616000000
le 6 août 1914	» »	»	830000000
le 13 août 1914	» »	»	883000000

Ces réescomptes avaient été effectués sous l'empire de la crainte provoquée par les brusques et considérables retraits des dépôts en banque.

La liquidation définitive du moratorium des effets de commerce, qui commençait le 1er mars 1916, avait été devançée par la Banque Nationale qui tant qu'elle pouvait encaissait son portefeuille et essayait de renouveler le restant. Ainsi, elle parvint à réduire son portefeuille à peu près d'un tiers. Si par suite de ces remboursements, la circulation des billets de la Banque Nationale n'a pas diminuée dans la même proportion ainsi qu'on serait en droit de l'attendre, c'est parce que toutes les banques ont effectué la presque totalité des retraits d'effets en marks, au cours forcé de 1,25 prescrit par l'arrêté du 3 octobre 1914. Malgré la suppression du moratorium des effets de commerce, il restait un moyen de tempérer la rigueur de l'échéance, grâce à l'ordonnance du 4 août 1914, restée en vigueur, qui permettait d'appliquer en matière d'effets de commerce l'article 1244 du Code civil (voir plus haut point 3° du moratorium).

Toujours pour éviter une action brusque qui aurait placé de nombreux débiteurs dans un cruel embarras, la Banque Na-

tionale a continué, en plein accord avec les organismes représentant les intérêts commerciaux et industriels du pays, la liquidation du portefeuille par une action lente, conforme aux intérêts du commerce et des banques.

DÉPÔTS EN BANQUE.

La situation monétaire des banques, du moins des principales, était juste le contraire de celle des particuliers, des industries et du commerce. Le moratorium des dépôts, qui intervint le 3 août 1914, permit au banques de limiter leurs disponibilités. D'autre part, ces disponibilités furent accrues par la tendance des dépôts à reprendre le chemin des banques. Car la monnaie arrêtée dans sa circulation allait précisément s'amasser dans les trésors des banques sans plus en sortir. C'est pourquoi les grandes banques n'ont plus eu recours au moratorium et payaient toutes les sommes qu'on pouvait leur demander. Elles ont même voulu pousser les gens au retrait de leurs dépôts en abaissant le taux d'intérêt et ne payaient plus en compte-courant que $1\,^1/_2\,\%$ d'intérêts. Malgré cela elles ne sont pas arrivées à provoquer de grands retraits d'argent.

Cette aisance monétaire que dégageaient les grands établissements de crédit de la place de Bruxelles n'était pourtant qu'apparente; car nombreux étaient les commerçants, les industriels et les agriculteurs dont le fonds de roulement ou d'exploitation était devenu momentanément sans emploi, par suite des entraves apportées à la vie économique du pays. Voire même les petites banques de province qui travaillent avec le petit et le moyen capital, étaient, tout au contraire, dans une situation extrêmement grave et la levée du moratorium pouvait devenir pour elles une catastrophe.

Les grandes banques ne manquèrent pas d'utiliser leurs disponibilités en reprenant à la Banque Nationale les effets qu'elles lui avaient cédés à la veille de la guerre. En réalité, ces retraits qui pouvaient facilement donner l'illusion d'une

réelle liquidation des engagements, n'étaient qu'un simple déplacement de portefeuille d'une banque dans une autre.

RÉGULARISATION DU CHANGE.

Pendant le premier mois de guerre, le change belge tomba et accusa un disagio vis-à-vis du mark allemand. Mais à partir de la mi-septembre 1914, il recommença à monter pour dépasser la parité du mark. Les 100 francs belges se payaient 86 marks. La cause était probablement dans l'inflation monétaire en Belgique des marks, qui affluaient, comme nous l'avons expliqué dans un chapitre précédent, tant par les dépenses de l'armée que par les achats de matières premières effectués par les industriels allemands. Ceci provoqua une demande constante en francs belges. Il y avait rareté des billets belges qui était causée par la thésaurisation des particuliers qui provoquait une légère crise de circulation. Il en résultait une perte pour les commerçants allemands; aussi le Gouvernement allemand y remédia par les arrêtés monétaires du 3 octobre 1914 et du 15 novembre 1914, d'après lesquels le mark devait être accepté en paiement pour au moins 1,25 franc. Remarquons qu'il n'était absolument rien stipulé quant à la valeur du franc belge, et que seul le cours forcé du mark allemand fut introduit, tant pour les paiements de dettes que pour tous échanges au comptant. Ces arrêtés ne contenaient rien qui indiquait à quel taux le franc était à échanger contre des marks; ce change était laissé libre. L'agio de l'argent belge fut ainsi aboli.

Mais bientôt c'était le commerce en devises étrangères qui devait fleurir. On payait des prix de spéculation pour les monnaies étrangères et spécialement pour les billets de la Banque de France, au détriment des autres billets en circulation dans le pays. L'administration allemande en prit ombrage et voulut mettre fin à ce trafic par une ordonnance en date du 22 mai 1915 qui suspendait les transactions en monnaies d'or et billets de banque français et qui défendait

les ventes au-dessus du pair. De ce fait les nombreux agents ou changeurs qui se livraient à ce genre de commerce, réservé jusqu'alors aux agents de change et aux banques, furent écartés. Le Gouverneur se réserva le droit d'accorder des concessions spéciales pour ce genre d'opératons et, pour le début, il n'accorda cette autorisation qu'à 3 banques de Bruxelles et à 3 banques d'Anvers, en limitant toutefois les transactions aux billets de banque français. Le résultat fut que d'assez fortes sommes de monnaies françaises, qui auparavant prenaient la direction de la Hollande, étaient forcées d'aller en Allemangne par l'intermédiaire de banques qui étaient chargées de ce commerce. Mais il est certain que cette mesure n'a nullement atteint son but. Elle était une entrave au commerce avec la Hollande, une difficulté sur le chemin de la Hollande qu'il fallait surmonter, mais elle n'a pas empêché ce commerce de se pratiquer plus loin par des voies clandestines.

De même que toutes modifications restrictives entravant la libre circulation monétaire portent atteinte au cours du change l'ordonnance en question a eu pour seule influence de faire baisser légèrement la valeur de la monnaie des alliés en Belgique. A ce sujet nous citerons l'argumentation d'un financier allemand qui fait autorité en matière de change. Le banquier Max Schinkel de Hambourg a tenu a Dusseldorf, le 6 mars 1915, une conférance sur la situation monétaire de l'Allemagne reproduite par le «Bankarchiv» du 15 avril 1915, page 235. En parlant des mouvements irréguliers du change pendant la guerre il a dit entre autres:

> «Lorsque les billets belges étaient demandés en Alle-
> «magne pour les besoins de l'armée allemande, leur cours
> «était supérieur à celui des banknotes allemandes et il
> «ne se trouvera cependant personne qui voudrait attribuer
> «au billet belge, dont l'établissement émetteur s'était refu-
> «gié au Hâvre après avoir envoyé son or en Angleterre,
> «une valeur supérieure à celle des banknotes de la «Reichs-
> «bank.»

Cette manière d'expliquer des faits était évidemment fausse. Nous avons vu que précisément le billet de la Banque Nationale de Belgique a toujours été plus recherché, même thésaurisé, que celui de la Société Générale et il a souvent été payé une faible prime pour le billet national. Nous irons même jusqu'à dire que le billet de la Société Générale dépréciait le billet national, puisqu'on savait que leur sort était étroitement lié l'un à l'autre.

RETOUR DES BELGES.

LIQUIDATION — VALORISATION.

Nous savons que la création du Département d'Emission ne devait être que passagère. Son rôle devait finir dès le lendemain de la libération du pays et nous sommes d'avis que jamais une mesure a été si bien comprise et prévue que cette création qui n'avait été acceptée et dirigée que pour déjouer les intentions des Allemands.

La meilleure preuve c'est que l'accord signé le 14 janvier 1915 entre la Banque Nationale et la Société Générale aux termes duquel, au plus tard trois mois après la conclusion de la paix, les billets émis par la Société Générale seraient échangés contre des billets de la Banque Nationale, s'est réalisé dès le lendemain de l'armistice. La Banque Nationale est entrée immédiatement en possession de la totalité de ses droits et privilèges, tout le bénéfice réalisé par l'organisme de la Société Générale retournait à la Banque Nationale, comme il en avait été convenu. La Banque Nationale avait pris l'actif et le passif du Département d'Emission de la Société Générale : le Département d'Emission était liquidé.

La Banque Nationale aurait pu aller plus loin et introduire les bilans du Département d'Emission dans ses propres bilans pour les années depuis 1915, c.-à-d. depuis sa création

comme s'il n'y avait pas existé de scindement, sans que cela eût apporté un changement quelconque aux résultats et au bilan du 31 décembre 1918.

On en peut conclure qu'en réalité le nouveau Département d'Emission qui a fonctionné pendant l'occupation allemande à la place de la Banque Nationale a été identique avec celle-ci. Le cours des deux billets n'a pas non plus montré de différence quelque peu appréciable. L'émission et la circulation ont fonctionné et ont eu les mêmes effets comme si la Banque Nationale avait continué à fonctionner, puisque tout le monde savait qu'au jour de l'armistice la Banque Nationale devait reprendre pour son compte l'actif et le passif du Département d'Emission.

Le premier pas était fait; les billets de la Société Générale étaient devenus des billets de la Banque Nationale. L'échange contre des billets de la Banque Nationale n'était plus qu'une mesure d'ordre extérieur à prendre, puisque ceci n'augmentait ni diminuait la circulation fiduciaire belge. Mais pourtant des difficultés surgirent bientôt. En prenant le passif du Département d'Emission on avait naturellement aussi pris l'actif. Dans cet actif figuraient, comme couverture des billets, entre autres, des positions importantes telles que: Avoirs à l'étranger (provenant de l'enlèvement des marks), Prêts sur Bons des Provinces Belges (résultat de la 1ére contribution) et, finalement, les monnaies allemandes. Voilà les points difficiles de la liquidation, auxquels venaient s'ajouter la question des marks restés en circulation en Belgique. Ces marks avaient été introduits au cours forcé de 1,25 frs., mais à partir du jour de l'armistice, le cours du mark ne cessait de tomber à Bruxelles. Il était donc nécessaire, pour ne pas ruiner le peuple, de les retirer de la circulation au même taux auquel ils avaient été introduits.

Le cours forcé avait été favorable à l'introduction des marks en Belgique et c'est précisément pendant la dernière période de guerre, à l'encontre des ordonnances qui devaient empêcher

leur introduction, que les marks affluaient en plus grand nombre vers la Belgique.

Le public belge exigeait la valorisation intégrale des marks se trouvant à cette date dans le pays à 1,25 frs. pour le mark. Pour rendre possible cette opération, il était indispensable de prendre des mesures pour empêcher tout apport nouveau de marks par des spéculateurs ou des agents de l'ennemi.

Dès le 22 octobre 1918, le Gouvernement belge intervenait en publiant un Arrêté-Loi interdisant l'introduction de toute monnaie métallique ou fiduciaire des Etats en guerre avec la Belgique.

Un autre Arrêté autorisa le Gouvernement à prendre toutes les mesures nécessaires dans l'intérieur du pays et sur les frontières, en ce qui concerne l'introduction, la détention, la circulation et le retrait de toutes les monnaies métalliques ou fiduciaires n'ayant pas cours légal en Belgique. Pour ne pas donner cours légal à la monnaie allemande et pouvoir aborder immédiatement son retrait sans liquider de suite tout l'ensemble des marks se trouvant en Belgique, le Gouvernement belge imagina le système très simple que voici :

Il fut créé des bons du trésor spéciaux par l'Arrêté-Loi du 9 novembre 1918, en vue de la restauration monétaire. Ces bons étaient offerts à la souscription publique aux détenteurs de monnaies allemandes auxquels on accordait, moyennant l'apport supplémentaire de $^1/_4$ en monnaie belge, la faculté de capitaliser sans perte, immédiatement et intégralement — les $^3/_4$ étant payables en marks au taux de 1,25 frs. le mark — toute sa monnaie allemande en papier belge. L'Etat Belge contractait ainsi, envers les détenteurs de marks, une dette en francs belges, portant intérêt à 5 % l'an. Cette émission, close le 15 janvier 1919, a eu pour résultat la souscription d'environ 3 milliards de bons du trésor, dont un milliard versé en francs belges, de sorte que cette opération concentra dans les caisses de l'Etat des monnaies allemandes correspondant, au taux de 1,25, à près de 2 milliards de francs belges. Une partie de la

monnaie allemande se trouva ainsi retirée d'une façon très simple, sans charger la circulation d'une quantité correspondante de nouveaux billets.

Mais la monnaie allemande n'ayant plus cours légal, son retrait complet était réclamé unanimement. Aussi, dès le 7 décembre 1918, un arrêté ministériel fixa les conditions dans lesquelles le retrait et la conversion de toutes les monnaies métalliques et fiduciaires allemandes laissées dans le pays devaient s'opérer. C'est à la Banque Nationale que le Gouvernement s'adressa pour la prompte réalisation de ce projet. Des difficultés matérielles empêchèrent de commencer le retrait avant la fin de décembre 1918. L'enregistrement des monnaies sur des bordereaux fut achevé dans le courant du mois de janvier 1919. Les sommes inférieures à 1250 francs furent immédiatement échangées contre des billets de la Banque Nationale. Pour les sommes plus élevées, un acompte de 1250 francs fut accordé en autorisant les industriels et les commerçants de demander une plus large avance sur leur avoir, si leurs besoins l'exigeait.

Pour cet échange immédiat de marks contre des billets de la Banque Nationale nous voyons au bilan du 31 décembre 1918 une position: Avance à l'Etat pour le retrait des marks déposés à la Banque de 555 860 228,45 francs.

Cette somme a dû être portée ultérieurement, par suite du retrait définitif de tous les marks, à 5800 millions de francs. Pour se procurer les sommes nécessaires au rachat de l'excédent des marks en circulation, le Gouvernement belge s'entendit avec la Banque Nationale qui lui avait offert ses services pour ce travail d'épuration; celle-ci fit au Trésor les avances nécessaires, soit 5800 millions de francs et fut amenée conséquemment à émettre de nouveaux billets jusqu'à concurrence de $3^1/_2$ milliards de francs.

La convention qui a été conclue à l'effet de régler les modalités de l'avance faite à l'Etat est la suivante:

Entre :

Le Ministre des Finances, d'une part,

et

M. Van der Rest, Gouverneur de la Banque Nationale de Belgique et

M. Alb. Janssen, Directeur ff. de Secrétaire, à ce autorisés par délibération du Conseil d'Administration, d'autre part ;

Il a été convenu ce qui suit :

Article premier. La Banque Nationale de Belgique met à la disposition de l'Etat, à titre d'avances, une somme maximum de 5 800 000 000 frs. pour permettre à l'Etat de liquider l'opération du retrait des monnaies allemandes, en exécution de l'arrêté-loi du 24 octobre 1918.

Art. 2. L'avance sera représentée dans le portefeuille de la Banque par des Bons du Trésor à 3 mois. Ceux-ci seront de 100 000 000 frs. chacun, sauf pour les sommes complémentaires.

Les Bons remis à la Banque pourront être renouvelés en tout ou en partie : en aucun cas, les échéances ainsi prorogées ne pourront dépasser le délai pendant lequel la Banque aura été autorisée à suspendre le remboursement en espèces de ses billets.

Art. 3. L'Etat s'engage à rembourser dans le plus court délai possible les avances faites par la Banque.

Le produit de l'aliénation totale ou partielle ou de la dation en gage des marks retirés de la circulation et déposés à la Banque Nationale servira au remboursement des dites avances.

Art. 4. Ces avances sont faites sans intérêt. Sur la fraction de la circulation fiduciaire excédant celle qui correspond aux opérations productives, il sera alloué à la Banque une bonification de 0,25 p. c. par an, augmentée d'une quotité correspondant au taux du droit annuel de timbre sur les billets au porteur.

Art. 5. La Banque prend à sa charge les différences de caisse résultant des opérations d'échange de marks qu'elle a faites en exécution de l'arrêté-loi du 24 octobre 1918.

Art. 6. La circulation fiduciaire correspondant aux opérations productives continuera d'être frappée de la taxe d'un quart pour cent par semestre sur l'excédent de la circulation moyenne des billets au delà de 275 000 000 frs. prévue par l'art. 7 des lois organiques.

Art. 7. Pour l'application des art. 4 et 6, il est convenu que la circulation correspondant aux opérations produc-

tives sera déterminée par le rapport moyen entre le mouvement des opérations productives de la Banque au cours des dix années antérieures à la guerre et la moyenne de la circulation de cette période décennale.

Art. 8. La présente convention prend cours à la date du 1er janvier 1919.

Fait en double à Bruxelles, le 19 juillet 1919.

Le Gouverneur de la Banque Nationale,
L. Van der Rest.

Le Ministre des Finances,
L. Delacroix.

Le Directeur ff. de Secrétaire,
A. E. Janssen.

Le seul fait important à relever est exprimé par l'article 4, qui stipule que les avances sont faites par la Banque sans porter un intérêt quelconque.

En fait, il a été retiré de la circulation pour 7592 millions de francs, soit au taux de 1,25 = 6073600000 marks.

Le retrait d'une somme aussi considérable, qui a eu pour corollaire une surabondance d'émission de billets belges, ne pouvait manquer d'avoir pour conséquence l'inflation monétaire en Belgique. Mais il ne faut pas conclure au premier aspect de ces chiffres excessifs, qu'il s'agit là d'un simple papier-monnaie, ainsi que c'est le cas pour d'autres pays, comme l'Italie et l'Allemagne, où la circulation fiduciaire ne repose pour une grande partie que sur le crédit de l'Etat. En effet, l'Etat Belge possède une couverture spéciale pour garantir sa dette à la Banque Nationale. Il a conclu avec l'Allemagne une convention, d'après laquelle celle-ci s'oblige à rembourser au taux de 1,25 ces marks, par tranches successives, dans une période de 20 ans. Cette créance n'est pas à ignorer si on veut, dès à présent, se permettre de formuler un jugement sur les perspectives de la situation monétaire belge. C'est la principale raison pourquoi la valorisation intégrale des marks à 1.25 a pu s'opérer sans entraîner le franc belge vers une dépréciation plus grande.

ROUMANIE.

APERÇU ÉCONOMIQUE ET FINANCIER.

Ce pays est, comme la Serbie, essentiellement agricole. Seule l'industrie pétrolifère y avait acquis une certaine importance déjà avant la guerre et le rôle que joue actuellement ce combustible liquide dans l'industrie paraît assigner un développement futur considérable aux richesses minérales de ce pays. Sa population était en 1912 de $7\,^3/_4$ millions d'habitants; les superficies cultivées dépassaient 6 millions d'hectares.

La Roumanie se trouvait au point de vue financier dans une situation extrêmement prospère lorsqu'elle est entrée en guerre comme alliée de l'Entente. Sa circulation fiduciaire était bien assise et son change au pair avec l'or. Les billets émis par la Banque Nationale de Roumanie, qui avait le privilège d'émission, étaient garantis par une encaisse métallique et des dépôts à l'étranger largement suffisants. La situation de la Banque Nationale était considérée comme des plus solides.

La Roumanie, entrée en guerre contre la Triplice, en août 1916, fut presque complètement occupée vers la fin de cette année et mise à sac par les armées réunies de l'Allemagne, de l'Autriche-Hongrie, de la Bulgarie et de la Turquie, dont l'approvisionnement était devenu extrêmement difficile.

On peut dire que les ressources en céréales, en pétrole et en benzine que les occupants trouvèrent accumulées en Roumanie leur permirent de continuer la lutte encore pendant plus de deux années.

INVASION ET CRÉATION DE LA SECTION D'ÉMISSION DE LA SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ROUMAINE.

Le Gouvernement roumain avait fait transporter à Jassy, ville sur la frontière russe à l'extrême Nord-Est du pays, chaque bani d'argent comptant et chaque valeur qu'il pouvait saisir. Par malheur, une grande partie des dépôts de la Banque Nationale de Roumanie se trouvait dans les banques en Allemagne.

Une des premières choses que l'occupant devait faire était de rendre la vie à la circulation monétaire qui s'était arrêtée partout où l'envahisseur posait le pied. Tout était prévu du côté allemand; la guerre économique sévissait déjà depuis près de deux ans. Les Allemands voulurent mettre à profit les expériences faites à Bruxelles. On ne voulut plus de discussions, le plan était arrêté et devait être appliqué sans souffrir aucune entrave de la part de la Roumanie.

Les envahisseurs se trouvèrent, comme prévu, au point de vue monétaire, dans une situation plus ou moins analogue à celle qu'ils avaient rencontrée en Belgique et en Serbie: ils se virent placés en face d'une circulation de billets de banque dont l'établissement émetteur et la couverture s'étaient enfuis en pays étranger.

Les armées d'occupation apportèrent chacune sa propre monnaie; mais ce n'était que tout à fait passager, car les allemands avaient préparé, dès le 20 octobre 1916, dans une réunion du Conseil de Guerre tenu à Berlin tout un plan d'exploitation économique et financier du pays qu'ils projetaient d'envahir. Nous reproduisons ci-après le procès-verbal de cette

séance, parce qu'il met en pleine lumière les buts de guerre allemands:

«Le 20 octobre à dix heures du matin a eu lieu au Mi-«nistère de la guerre une séance avec les représentants de l'Au-«triche-Hongrie et de la Bulgarie sur la création d'un moyen «de paiement pour la Roumanie.

«Le Commandant von Kessler expose les principes qui «pourraient servir de base à la création d'un moyen de paie-«ment.

«A) Chaque allié appartenant à l'armée doit payer en «espèces tout ce qu'il prend dans le pays pour la satisfaction «de ses besoins.

«Pour les dépôts ayant une certaine importance on déli-«vrera des bons de réquisition.

«Dans certains cas où l'autorité militaire a un intérêt par-«ticulier à s'assurer du concours du vendeur, le paiement sera «effectué en numéraire.

«B) On doit créer un nouveau moyen de paiement qui soit «accepté par tous les Roumains et par tous les hommes ap-«partenant à l'armée et qui soit également reçu en paiement «par l'administration militaire de l'armée. L'impression du «billet doit être faite en roumain.

«C) Ce moyen de paiement sera obtenu, en faisant or-«donner, par les autorités militaires allemandes, à la Banque «Générale Roumaine de mettre en circulation, par l'annexion «d'une section d'émission, des billets de banque qui seront «couverts par un dépôt en marks à la Reichsbank de Berlin «d'après le cours de 80 marks pour 100 lei.

«A la conclusion de la paix, on procédera de manière à «faire peser sur le Gouvernement roumain le remboursement «de tous les billets émis; grâce à ce procédé tout le dépôt «rentrera dans la possession des déposants et les alliés auront «reçu, pendant tout ce temps, gratuitement, les marchandises «importées.

«Mais si, pour le remboursement de ces billets, on sou-

«levait des prétentions sur le dépôt de la Banque de l'Empire, «aucun préjudice ne serait causé de ce fait aux empires alliés, «parce qu'ils auront déjà reçu par anticipation la contre-valeur «en marchandises.

«D) La Société Centrale d'importation de Berlin s'est dé-«clarée prête à assurer le rôle de banquier envers la section «d'émission et de la couvrir à la Reichsbank, sur demande «télégraphique, de sorte que cette section d'émission soit à «même de procéder à des nouvelles émissions de billets, sui-«vant les besoins.

«La Centrale d'importation s'est également déclarée prête «à procéder à la liquidation de tous les comptes jusqu'à ce «jour.

«E) On a décidé à l'unanimité, considérant qu'une grande «partie de la Roumanie était déjà occupée, de procéder aussi «vite que possible à l'introduction de cette monnaie aux com-«mandements suprêmes de la 9e armée et de l'armée de «Mackensen.

«F) Pour assurer à la liquidation la plus grande facilité, «la Société Centrale d'importation sera la seule institution de «liquidation envers les quatre Empires alliés.

«G) Les marchandises réquisitionnées, prêtes à être ex-«pédiées, doivent être payées immédiatement en espèces par «les quatre Empires, d'après le prix fixé, entre les mains de «l'institution de liquidation, parce qu'une liquidation tardive «présenterait certainement beaucoup de difficultés. Sur tous «ces points, on a obtenu un accord unanime.»

Il est prouvé, d'autre part, que l'impression des billets de la Société Générale Roumaine a été ordonnée à l'imprimerie impériale dès le 31 octobre 1916.

La Société Générale Roumaine, qui existait en Roumanie depuis longtemps, était une fondation de Bleichrœder et de Hansemann; elle était dirigée par des allemands et favorisait par tous les moyens les intérêts allemands dans ce pays. Dans son conseil figuraient les banquiers allemands bien connus:

M. M. Salomonsohn, Paul Schwabach, Solmssen, les trois principaux dirigeants de la Disconto Gesellschaft de Berlin.

Aussi, déjà le 18 janvier 1917, c.-à-d. 42 jours après l'occupation de Bucarest, le commandant suprême des troupes, le Général-Feldmaréchal Mackensen fit publier les deux ordonnances qui suivent:

Ordonnance.

«Conformément à ma décision de ce jour, est incor-«porée à la Banque Générale de Bucarest, une section «d'émission de billets de banque.

«Celle-ci émet des billets de banque sur la base d'un «dépôt en marks à la Banque de l'Empire de Berlin.

«Les billets émis sont des moyens légaux de paiement «dans le territoire roumain occupé.

«Les stipulations contraires sont nulles.

«Tous les habitants et toutes les autorités de ce ter-«ritoire sont obligés, par la présente, de recevoir en paie-«ment les billets pour leur pleine valeur nominale.

«Les billets seront reçus pour leur pleine valeur nomi-«nale par les troupes et les autorités alliées qui se trouvent «dans ce territoire.

Le Commandant suprême
Mackensen
General-Feldmarschall.»

Le Commandant suprême
du Groupe d'armées
von Mackensen.
IVa N° 1135.

Bucarest, 18 janvier 1917.

«Pour faciliter l'approvisionnement du territoire rou-«main occupé avec des moyens de paiement, je donne à «la Banque Générale Roumaine de Bucarest et à ses suc-«cursales, l'ordre et l'autorisatian d'émettre des billets «Lei dans les limites des instructions, qui suivent:

«I. Est incorporée à la Banque Générale Roumaine «et à ses succursales une section d'émission dont le di-«recteur sera nommé par moi.

«II. Les affaires de la section d'émission sont com-«plètement séparées des affaires de la Banque Générale «Roumaine.

«III. Un crédit de la section d'émission de la Banque «Générale Roumaine à la Banque Impériale de Berlin «servira de couverture aux billets émis. La couverture «se fait par un versement en marks selon la somme de «lei payés, dans la proportion de 80 marks pour 100 lei. «Les billets seront livrés à la section d'émission de l'Ad-«ministration militaire en coupures de 1000, 100, 20, et «1 lei ; 50 et 25 centimes.

«IV. La section d'émission délivre les billets contre «triple quittance, à l'autorité qui lui sera désignée chaque «fois, sur la foi d'un mandat écrit de l'Administration «militaire, l'Etat-major économique, Section financière. «Elle ne peut, en aucun cas, les employer dans des «buts propres.

«V. On ne peut prendre des dispositions concernant «le dépôt qui forme la couverture des billets à la Reichs-«bank.

«VI. Les billets émis sont un moyen légal de paie-«ment dans le territoire occupé de la Roumanie. Les «stipulations contraires sont nulles.

«Les billets seront reçus en paiement pour leur pleine «valeur nominale par toutes les troupes et autorités al-«liées de ce territoire.

Le Commandant suprême
Mackensen
General-Feldmarschall.»

La Société Générale Roumaine se trouva désormais chargée de l'émission de billets de banque en lei, aux lieu et place de la Banque Nationale de Roumanie qui seule possédait le

privilége légal d'émission. C'était une véritable spoliation dont la Banque Nationale était l'objet et contre laquelle elle a aussitôt protesté par l'entremise de la légation des Pays-Bas.

C'est Mr. O. Petersen, ancien directeur de la Société Générale Roumaine qui fut nommé directeur de la section d'émission. Pour faciliter les paiements et l'achat des récoltes sur tout le territoire occupé, la Banque ouvrit des succursales à Craïova, à Ploesti et à Braïla.

Pour l'indemniser des frais généraux résultants de l'émission, il fut alloué à la Societé Générale Roumaine une commission de $^1/_8\,^0/_0$ du montant des billets émis.

L'émission des billets de la Société Générale Roumaine devait servir :

1° aux armées occupantes à faire tous paiements de marchandises, soit pour leurs propres besoins, soit réquisitionnées pour être expédiées dans les quatre empires alliés pour les besoins de leurs populations ;

2° à retirer les marks et les monnaies des occupants de la circulation ;

3° à régler les dommages aux sujets des pays alliés.

On eut hâte de payer les bons de réquisition qui ne représentaient qu'une reconnaissance de dette difficile à escompter, mais jamais une monnaie. C'était surtout le paysan qui détenait les bons de réquisition, pour lesquels il recevait maintenant de l'argent comptant, en beaux billets de banque ayant cours forcé.

Pour bien faire ressortir le caractère de cours forcé des nouveaux billets émis par la Société Générale Roumaine, nous reproduirons ici l'ordonnance N° 10 du Feldmaréchal Mackensen, datée du 25 février 1917.

Ordonnance N° 10.

«La Section d'émission de la Banque Générale Rou-
«maine a émis des billets de 1000 lei, 100 lei, 20 lei,
«1 lei, 50 et 25 centimes. Ces billets sont le moyen

«légal de paiement dans le territoire occupé et comme «tels doivent être reçus en paiement par tous les habi- «tants pour leur pleine valeur nominale.

«Ceux qui, en cas de vente, refuseront de les recevoir «pour leur valeur nominale intégrale, recevront à leur «place un bon de réquisition ; les magasins qui refuse- «ront de les accepter seront fermés.

«D'autre part, les caisses de l'armée et les autorités «recevront aussi ces billets pour leur pleine valeur no- «minale.

«. . . . . .

Le Commandant suprême
von Mackensen
General-Feldmarschall.»

Cette ordonnance établit donc le caractère obligatoire de cette émission de billets de banque et précise les pénalités à encourir par ceux qui refuseraient de les accepter. C'est le cours forcé, dans toute l'acception du mot, appliqué par l'autorité militaire.

C'est le 19 janvier 1917 qu'une première tranche de 250 millions de lei fut remise en billets de la Société Générale Roumaine à l'Intendance du Kommando Général 52.

COUVERTURE DES BILLETS.

Les nouveaux billets de la Société Générale Roumaine portaient imprimée la mention suivante :

«100 Lei»

«Emis sur la base d'un privilège spécial et couvert par «un dépôt en numéraire à la Banque de l'Empire allemand «à Berlin.

«La Banque Générale Roumaine
«s/ Lehman Petersen»

Tous les billets émis par la Société Générale ou ses Succursales devaient ainsi être couverts par un dépôt de numéraire à la Banque de l'Empire allemand. En pratique, ce dépôt ne se constituait à Berlin qu'après émission faite en Roumanie pour achats de marchandises effectués dans le pays par les occupants. Pour commencer, le Gouvernement allemand s'était approprié un dépôt de 180 millions de marks or que la Banque Nationale de Roumanie avait constitué chez la Banque de l'Empire à Berlin. La Banque Nationale de Roumanie ayant protesté contre cette main-mise sur un dépôt garanti par des actes diplomatiques, la difficulté fut tournée en ce sens que l'administrateur-séquestre de la Banque Nationale de Roumanie fit virer arbitrairement le dépôt de 180 millions de marks-or au crédit de la Banque Générale Roumaine, section d'émission, laquelle remit par contre une première somme de 225 millions de lei en billets à l'Administration militaire pour des besoins non précisés.

Les émissions ultérieures de Lei ont été couvertes à peu de chose près, selon les prescriptions, par des dépôts successifs à la Banque de l'Empire, se montant au total à 1 195776235 marks allemands et 764411875 couronnes autrichiennes. Mais que valaient ces marks et ces couronnes au moment de la retraite des austro-allemands, et que valent-ils encore aujaurd'hui?

En présence de la chute du change dont ces deux monnaies furent l'objet par la suite, il n'est pas étonnant que le nouvau billet de banque roumain fût entraîné à son tour par la chute des valeurs qui lui servaient de garantie et que la perte qu'il subissait déjà auparavant vis-à-vis du billet de la Banque Nationale, malgré le cours forcé qui les mettait à égalité, fût devenue tellement importante qu'à un moment donné on n'en voulait prendre à aucun prix. La défaveur dont ils étaient l'objet fut portée à son comble par la constatation de faux billets dans la circulation et par la rumeur publique que les Allemands ayant gardé les clichés à Berlin continueraient

à imprimer et à répandre les nouveaux billets sur tous les marchés possibles.

Tout cela s'est arrangé depuis. La Banque Nationale de Roumanie est rentrée dans la plénitude de son droit d'émission et la Banque Générale Roumaine, instrument de l'Allemangne, a été placé à son tour sous l'administration d'un séquestre. Les billets qu'elle a émis circulent à côté de ceux de la Banque Nationale de Roumanie et tombent à la charge de l'Etat Roumain qui demande à l'Allemagne la réparation des dommages causées par cette émission.

Ce dommage est considérable et peut difficilement être estimé. En effet, la circulation totale de billets roumains qui était en décembre 1918 de 4578553477 lei, se trouvait portée du fait de la Banque Générale Roumaine à plus du double de ce qu'elle pouvait être légalement. L'inflation était par trop importante pour qu'elle n'exerçât pas une influence funeste sur toute l'économie nationale, surtout dans ses relations avec l'étranger.

L'ANCIEN ET LE NOUVEAU BILLET.

Il se trouvait donc deux sortes de billets roumains en circulation: ceux de la Banque Nationale de Roumanie, que nous appellerons les anciens, pour lesquels l'Administration militaire avait fixé le cours officiel de 100 lei = 75 marks, et ceux de la Banque Générale Roumaine, les nouveaux billets, émis d'ordre de cette administration et dont la parité était fixée pour 100 lei = 80 marks.

La différence de parité décrétée entre les anciens et les nouveaux billets prouve bien que les hauts financiers allemands qui avaient inspiré cette mesure n'avaient eu en vue que la désaffectation, aux yeux du public roumain, des anciens billets émis par la Banque Nationale et qu'ils ne s'étaient rendu aucun compte, pas plus que les Autrichiens en Serbie, des facteurs

impondérables qui influent sur la valeur des signes monétaires, tels que l'habitude de se servir d'une monnaie et la confiance qui s'y attache, ainsi que le sentiment national d'un peuple, passagèrement asservi, qui ne perd pas la foi dans sa résurrection prochaine. Nous démontrerons par des détails le rôle que ces facteurs ont joué en Serbie. La loi de Gresham joua également en Roumanie.

Le public, non seulement a conservé les billets de la Banque Nationale dépréciés officiellement, mais il vendit aussitôt qu'il les recevait les billets de la Banque Générale pour acheter ceux de la Banque Nationale qu'il thésaurisait.

Voyant que la fixation du cours ci-dessus avait produit l'effet contraire de celui qu'elle avait attendu, l'Administration militaire releva la parité à 80 marks pour 100 lei, dans l'espoir de voir les deux sortes de billets circuler indifféremment et qu'elle pourra ainsi retirer de la circulation tous les anciens billets qui seraient présentés à ses caisses. Pour arriver à ces fins la section économique du Q. G. lança, à la date du 27 juin 1917, la circulaire suivante:

«Au Q. Abt. IVa N° 26858/6895.

Les billets Lei.

«Conformément à l'ordre du jour militaire n° 200 du «21. 6. 17, § 6, suivant lequel le change des billets rou«mains, anciens ou nouveaux, est égale à 80 Pfennige, «on attire l'attention des troupes qu'elles doivent payer «les denrées qu'elles achètent à la population en nou«veaux billets. A cette fin, on doit échanger les vieux «billets que possèdent les troupes, de même que ceux «qui se trouvent au foyer du soldat, aux bureaux de «change les plus rapprochés des troupes.»

Des ordonnances antérieures avaient déjà prescrit aux troupes d'échanger les marks contre des lei, de façon à faire rentrer les premiers en Allemagne.

Il est évident que toutes ces mesures tendaient toujours vers le même but: Le Gouvernement allemand, préoccupé de la faiblesse persistante du cours du mark sur les marchés neutres, s'efforça de restreindre autant que possible sa circulation de billets de banque en faisant rentrer en Allemagne ceux que les armées avaient emportés au-delà des frontières ou que l'on était obligé d'envoyer aux armées pour leur solde et leur subsistance. On voulait éviter par tous les moyens que ces billets, peu estimés dans les pays occupés, ne vinssent s'infiltrer dans les pays neutres, où ils auraient pu peser gravement sur le cours du change allemand, comme cela a été le cas avec les couronnes autrichiennes. Pour arriver à ces fins, ils ont créé, dans les pays occupés, une section d'émission de billets condamnés à rester dans le pays et dont le remboursement devait plus tard incomber à l'Etat roumain, ainsi que cela avait été stipulé dans le traité de paix de Bucarest.

BILLETS IMPRIMÉS ET LEUR EMPLOI.

Il résulte des documents officiels retrouvés qu'il a été imprimé à Berlin des billets pour une somme totale

de Lei 2 283 650 000,—

sur laquelle il n'a été expédié à Bucarest

que . . . . . » 2 172 030 000,—

de sorte qu'il était resté à Berlin . . . Lei 111 620 000,—

dont on devait également craindre la mise en circulation clandestine.

Il est peut-être intéressant de connaître l'emploi qui a été fait de la somme expédiée à Bucarest. Il résulte d'un tableau dressé par la Section d'émission qu'il a été payé:

1°	pour achats de céréales, pétroles et autres produits	Lei	971 134 195
2°	pour la solde et l'entretien des troupes .	»	905 987 388
3°	pour l'Etat-Major administratif	»	235 550 005
4°	pour achats de marks et paiements en lei	»	2 106 374
		total Lei	2 114 717 957

En outre, il a été expédié à Berlin: Lei 17600000 et trouvé en caisse à la Société Générale: Lei 29699936.

De nombreuses dépenses des armées des Puissances Centrales ont été faites en Ukraine, en Bulgarie, en Turquie et surtout en Transylvanie d'une manière abusive avec les billets de la Section d'émission de la Société Générale Roumaine, de sorte que ces pays étaient devenus par là créditeurs de la Roumanie. A la veille de l'abandon du territoire occupé, le 29 octobre 1918, une somme de 314600000 lei a été retirée du dépôt de la Section d'émission pour être partagée entre les officiers et diverses organisations allemandes, sans que la couverture correspondante fût constituée à la Banque de l'Empire allemand à Berlin.

La plupart de ces billets sont entrés d'une façon clandestine en Roumanie et tombent ainsi à la charge de son gouvernement.

INFLATION MONÉTAIRE.

Déjà pendant l'occupation, l'émission des billets de la Banque Générale Roumaine avait eu sa répercussion dans la dépréciation de cette monnaie et causé un renchérissement de tous les articles de première nécessité. Voici les prix en lei de quelques articles:

		en 1916	en 1918
Articles importés:			
Aciers	le kilo	2,25 à 3	10 à 12
Vaisselle émaillée		2 à 15	12 à 50
Chaussures		40 à 60	300 à 400
Drap (le mètre)		40	250 à 300
Fil (la bobine de 300 yards) . .		0,25 à 1	20
Toile de hollande		4 à 7	100
Calicot		1,25 à 2,50	30 à 60
Produits du pays:			
Blé (le wagon taxé)		2200	7000
Laine		1,80 à 2,70	11 à 12,50

Farine de blé	0,80 à 1	7 à 14
Viande	0,80	8 à 12
Saindoux	1,80	25 à 30
Sucre	1,30	15 à 25

Pour les articles d'importation, qu'il était difficile de se procurer, il est clair que les détenteurs n'avaient aucune hâte de s'en défaire contre une monnaie incertaine et qui se dépréciait de jour en jour davantage.

D'autre part, les occupants allemands et autrichiens, menacés de la famine dans leur propre pays, avaient eu hâte de tirer de la Roumanie tout ce qu'elle produisait en viande et en céréales, voire même en poissons, et payaient des prix de plus en plus élevés, provoquant ainsi la rareté des produits nécessaires à la population roumaine, dont l'alimentation était d'ailleurs sévèrement rationnée par l'Administration militaire.

La dépréciation du Lei de la Banque Générale Roumaine avait entraîné dans sa baisse le billet de la Banque Nationale de Roumanie jusqu'à 20 % de sa valeur primitive, de sorte que l'Etat roumain aura à faire de grands efforts pour rétablir l'ancienne parité de sa monnaie fiduciaire et pour reprendre les paiements en or des arrérages de sa dette placée à l'étranger.

LES PIÈCES D'OR.

L'or qui abondait dans la circulation monétaire roumaine avant la guerre, au point de subir une perte de 25 % en décembre 1916 contre le billet de banque, se mit à hausser sur le marché dès que l'entrée en guerre devint probable et déjà le 3 mars 1917 il faisait prime de 20 %.

Voici les oscillations auxquelles l'or fut assujetti après l'entrée en guerre:

le	30 juin	1917	il était	payé	160 %
»	11 septembre	»	»	»	275 %
»	3 novembre	»	»	»	600 %

le	2 avril	1918	il	était	payé	350 %
»	21 août	»	»	»	»	485 %
»	11 novembre	»	»	»	»	325 %
»	21 décembre	»	»	»	»	270 %

Bien entendu, les achats et les ventes des pièces d'or se pratiquaient comme en Serbie d'une façon clandestine, car l'or était réquisitionné par les occupants, et une ordonnance en date du 8 mars 1917, obligeait tous les habitants qui avaient des monnaies d'or en leur possession, de les déposer à la «Kommandantur» en échange de billets émis par la Banque Générale Roumaine. Comme l'or ne sortait pourtant pas des cachettes, une nouvelle ordonnance datée du 5 avril 1917 décida d'accorder aux possesseurs de pièces d'or une prime de 10 %, laquelle fut élevée à 35 % par l'ordonnance du 13 juillet 1917. L'or n'affluant toujours pas dans la caisse de la «Kommandantur» malgré la prime alléchante, on eut recours à d'autres moyens pour l'attirer. La population manquant complètement de sucre, on publia le 15 janvier 1918 qu'elle pouvait obtenir du sucre contre paiement en or. Certains marchands, comme il s'en trouve toujours à la suite des armées, obtinrent de cette manière du sucre qu'ils revendirent d'autant plus cher que peu de jours après on annonça qu'il n'y avait plus de sucre en magasin et qu'à la place des monnaies d'or déposées en vue de l'achat de sucre, il serait rendu aux déposants d'or des billets de la Banque Générale Roumaine à cours forcé. Du reste, nous avons ouï dire à Belgrade que les Allemands, qui avaient établi en Serbie de nombreuses étapes et une section économique, avaient fourni également vers la même époque, à des marchands serbes, du sucre et du sel contre paiement en or, plus ou moins à l'insu des autorités militaires autrichiennes.

Tout cela prouve que les Allemands suçaient par tous les moyens l'or des pays occupés pour pouvoir payer dans les pays neutres les matières dont ils avaient absolument besoin pour soutenir la lutte.

En réalité, la Roumanie a été abandonnée par les occupants dans un état de dénûment complet. Ceux-ci avaient fait la moisson, expédiés les céréales et tous les produits disponibles du pays et emmenaient dans leur retraite tout ce qu'ils trouvaient en bétail, chevaux et voitures. Ils ne laissaient derrière eux que dévastation et des billets de banque dépréciés qui n'avaient plus que 1/5ième ou 1/10ième de leur puissance d'achat d'avant-guerre.

LE TRAITÉ DE PAIX DE BUCAREST.

A la date du 7 mai 1918, la Roumanie fut contrainte de signer le traité de paix dit de Bucarest, qui devait être «une paix sans annexions et sans indemnités», mais qui constituait, comme on le verra ci-après, un réel asservissement économique, car il mettait sous une coupe réglée et préparée à l'avance toutes les ressources de la Roumanie au profit des envahisseurs. D'ailleurs, M. Kuhlmann, alors ministre des affaires étrangères d'Allemagne et promoteur de la Paix de Bucarest, s'est expliqué lui-même, le 23 mai 1918, à la Chambre de Commerce de Berlin, comme suit, au sujet du traité conclu :

«L'Allemagne ne demande pas formellement des indemnités, mais selon les indications des spécialistes, les nombreux avantages économiques obtenus représentent des sommes équivalentes à celles qu'on aurait pu obtenir par une indemnité de guerre formelle.»

Nous n'indiquerons donc ci-après que les parties essentielles de ce traité au point de vue économique et financier, ainsi que leur répercussion sur le change.

Non seulement ce traité exonérait l'Allemagne et ses alliés du paiement des dégâts causés et des réquisitions faites par leurs armées, mais il imposait au Gouvernement roumain la charge d'indemniser les nationaux de la Triplice de tous dommages subis et de rembourser à ses propres habitants la valeur des produits prélevés et utilisés par les envahisseurs. Il ne

s'agissait pas seulement des produits consommés par l'armée d'occupation, mais aussi de ceux exportés en Allemagne, en Autriche-Hongrie, en Bulgarie et en Turquie pour le ravitaillement tant civil que militaire de ces pays.

En outre, l'Administration militaire avait imposé deux grandes contributions de guerre : l'une de 250 millions de lei le 5 mai 1917, l'autre de 400 millions de lei en mars 1918 (cette dernière n'a pas été payée), ainsi que des contributions de moindre importance à titre de pénalités dont elle frappait les villages et les villes pour infractions ou inexécution des ordonnances allemandes ; c'est ainsi que la ville de Craiova eut à payer une contribution de 30 millions de lei.

Comme sur la première contribution de guerre de 250 millions de lei, les habitants ne fournirent que 25 millions, les Allemands imaginèrent de prendre la différence de 225 millions qui n'avait pas été couverte, sur les disponibilités que la Banque Nationale de Roumanie avait à Berlin, en délivrant, comme nous l'avons dit plus haut, à la Banque Générale Roumaine pour 180 millions de marks de traites or sur l'avoir de la Banque Nationale de Roumanie, contre lesquelles la Banque Générale Roumaine remit 225 millions de lei en billets de banque de sa section d'émission à la Kommandantur de Mackensen. La Banque Nationale de Roumanie fut ainsi dépossédée d'une partie de ses disponibilités à l'étranger qui devaient servir comme couverture de ses propres billets en circulation, et il est à remarquer que ces disponibilités en or avaient été garanties à la Banque Nationale de Roumanie par un acte signé par les deux banques d'émission d'Allemagne et d'Autriche-Hongrie, ainsi que par les ministres de ces deux pays. C'était là évidemment une violation flagrante d'engagements pris.

La Roumanie ne pouvait non seulement plus réclamer aucun dommage de guerre, mais dut prendre à sa charge le paiement de tous les dégâts de guerre causés sur son territoire par les troupes allemandes et, plus encore, elle dut rembourser

les sommes qui auraient été payées sur ces dégâts autrement que par les moyens du pays ou avec des nouveaux billets de la Section d'émission. Elle devait aussi rembourser les réquisitions et les contributions résultants des mesures allemandes d'ordre militaire. C'était bien là une indemnité de guerre déguisée, puisque l'Etat roumain prenait à sa charge de dédommager tous les habitants de son territoire, roumains ou étrangers, de la perte de tous les biens et marchandises pris par les Allemands et leurs alliés, tant pour leurs armées que pour leurs populations civiles.

L'idée directrice est toujours la même: ne pas décaisser un mark et, si possible, rapatrier ceux en cours en exigeant des remboursements!

Parmi les autres paiements mis à la charge de l'Etat roumain, citons encore le remboursement des frais d'entretien des prisonniers roumains calculés à 4 et 2 marks par jour, par officier et soldat; le remboursement du matériel de chemin de fer et de navigation détruit par la guerre, ainsi que du coût de tous travaux de réparation des voies ferrées, de terrassements, de déviation et d'installations quelconques effectués par les armées d'occupation.

A ces charges il fallait ajouter les frais d'entretien pendant un temps indéterminé de l'armée d'occupation qui ne devait excéder six divisions, sans compter les formations destinées à l'exploitation économique du pays. Ces frais d'occupation pouvaient s'élever facilement à 7 ou 800 millions de lei par an.

Le Traité demandait aussi que chaque partie contractante reprenne le paiement de ses engagements et particulièrement le service de la dette publique envers les ressortissants de l'autre partie.

Les engagements venus à échéance avant la ratification étaient à régler dans les 3 mois de la ratification du traité, toujours à condition que la créance ne fût pas cédée à l'autre partie après la date de la ratification.

Pour le service de la dette publique la Roumanie se déclarait dès maintenant prête, après avoir obtenu le consentement de la Banque Nationale, à ce que les avoirs et les dépôts de la Banque Nationale à la Reichsbank à Berlin servent de gage à la reprise des paiements de la dette publique roumaine envers les ressortissants allemands pour une période de cinq ans et, si la Roumanie restait en retard avec un terme échu, pour une période de dix ans, de même s'il était nécessaire que ces sommes servent au remboursement de coupons échus ou d'obligations remboursables.

Un autre article du traité imposait à la Roumanie le remboursement par ses propres moyens, ou du moins l'échange contre des billets de la Banque Nationale ou d'autres moyens de paiement ayant cours légal en Roumanie, des billets émis par la Section d'émission de la Société Générale Roumaine sur l'ordre de l'Administration militaire occupante sans pouvoir les remettre en circulation, de sorte que les dépôts et les avoirs à la Reichsbank à Berlin qui servaient de couverture à ces billets deviendraient libres. Jusqu'au jour où le retrait sera effectué, les billets de la Section d'émission seraient reconnus comme moyens de paiement légaux.

L'ensemble des charges financières imposées à la Roumanie par le Traité de Bucarest a été évalué à plus de 15 milliards, sans compter les pertes en hommes et en matériel, ni les destructions et les pillages subis par la population et l'Etat roumain par la guerre. C'était réduire la Roumanie à l'impossibilité de faire face à ses engagements financiers antérieurs. Mais les exigences des vainqueurs ne se bornèrent cependant pas à ces charges d'ordre purement financier. Ils en imposèrent encore d'autres, d'ordre économique, qui eussent asservi le peuple roumain à la fois au point de vue économique et politique.

En effet, une convention économique ou traité de commerce qui faisait partie du traité de paix mettait entre les mains de l'Allemagne, pour une durée de neuf ans, le mono-

pole du change et de tout le commerce extérieur roumain. La Roumanie ne pouvait plus acheter ni vendre qu'aux Puissances Centrales et tous ses paiements à l'étranger ne pouvaient se faire que par l'intermédiaire de Berlin et de Vienne.

Pour faire fonctionner cette sorte de monopole commercial, l'article X du traité de commerce annexé au Traité de paix de Bucarest réglait ainsi le mode de paiement des importations et des exportations:

«Les Etats mettront réciproquement à la disposition l'un de l'autre les moyens de paiement nécessaires pour faire face aux engagements en ouvrant des crédits dans la monnaie de l'autre Etat.»

Ainsi, le Gouvernement allemand mettrait à la disposition de la Roumanie les moyens de paiement nécessaires en marks à la Reichsbank et, de son côté, le Gouvernement roumain mettrait à la disposition de l'Allemagne les moyens de paiement nécessaires en lei à la Banque Nationale de Roumanie.

A première lecture cet accord basé sur la réciprocité semble équitable, mais il y a des Roumains qui n'y ont vu qu'une traite tirée en blanc par les Puissances Centrales sur leur pays. Leur raisonnement se basait sur l'obligation de la Roumanie à fournir à l'Allemagne et à l'Autriche toute sa production en céréales, en pétrole, en peaux, en laines, en viande, en matières textiles et oléagineuses, en bois etc. et à payer ces produits en lei sur des crédits ouverts à l'Allemagne.

Mais, que pouvaient par contre exporter en Roumanie les Empires Centraux qui étaient, eux-mêmes, dépourvus de certaines matières premières nécessaires à leur industrie, au ravitaillement et à l'habillement de leurs propres populations. L'industrie textile principalement n'eût certes pu rien fournir à la Roumanie. Il paraissait évident que la Roumanie eût toujours été créancière de l'Allemagne, puisque ses exportations en Europe Centrale eussent dépassé de beaucoup ses importations des mêmes pays. Aussi, était-il prévu que la balance des avances ne devra jamais dépasser un milliard de lei ou de marks.

Peut-être était-ce la prévision de la balance favorable à la Roumanie qui avait inspiré l'alinéa 3 de l'article 2, lequel stipulait qu'il sera ouvert, «conformément au désir exprimé par l'Etat roumain», au Gouvernement allemand un crédit illimité pour le rachat des titres des emprunts de l'Etat roumain appartenant aux Allemands.

Il est possible que les négociateurs roumains aient exprimé le désir ci-dessus, en prévision de l'excédent qui résulterait pour la Roumanie de la balance commerciale avec l'Allemagne et qu'ils ont cru prudent de faire appliquer cet excédent de crédit au rachat des 800 millions de titres d'emprunts roumains qui se trouvaient en Allemagne au début de la guerre; mais, d'autre part, en cas de défaite ultérieure des Puissances Centrales, la Roumanie eut été dépossédée du gage important que constituait sa dette en Allemagne.

Pour tous ces règlements, l'Allemagne et l'Autriche avaient fixé les cours du change de:

100 marks = 142,85 lei ou 100 lei = 70 marks
100 couronnes = 88,5 lei ou 100 lei = 113 couronnes.

L'Autriche-Hongrie avait conclu une convention identique avec la Roumanie, par laquelle celle-ci ouvrait à la première un crédit de 1500 millions de couronnes pour l'achat de produits agricoles Il est évident que dans l'état de dénûment industriel dans lequel se trouvait alors la monarchie danubienne, elle n'aurait jamais pu envoyer en Roumanie la contre-valeur en marchandises des produits agricoles importés de ce pays.

Les cours du change fixés comme ci-dessus comportaient pour la Roumanie une perte de 10 à 15 % sur la valeur des produits exportés et augmentaient d'autant le montant des importations à régler aux pays centraux.

Une autre clause de ce traité imposait à la Roumanie l'obligation de passer par la Banque de l'Empire allemand pour obtenir d'elle les remises dont elle pourrait avoir besoin pour des paiements dans d'autres pays. Ces remises ne seraient ac-

cordées que jusqu'à concurrence de 10 % de son solde créditeur et sous la réserve qu'elles seraient appliquées à satisfaire des besoins économiques réels.

Il en ressort à l'évidence que l'Allemagne, en s'attribuant le monopole du commerce extérieur roumain, se réservait par cette disposition un véritable droit de contrôle sur les importations roumaines. Mais ce n'était pas encore tout.

L'Allemagne voulait également contrôler toutes opérations financières avec l'étranger et, dans ce but, elle imposa la création de la «Centrale des Changes», placée sous la direction d'un commissaire allemand et d'un commissaire austro-hongrois. Le rôle de cette institution était «d'organiser le change des monnaies nationales en monnaies étrangères et réciproquement, de combattre la spéculation et de relever le cours du change roumain, d'encaisser et d'effectuer les paiements de l'Etat à l'étranger et de financer les affaires d'importation et d'exportation.»

La direction de cette Centrale était chargée de désigner les personnes ou les maisons autorisées à faire le change des monnaies; de même, toutes les banques, banquiers ou maisons qui se livraient à des opérations de change, d'importation ou d'exportation étaient soumises aux prescriptions édictées par cette institution.

Comme la Centrale des Changes était chargée de tenir compte des exportations et des importations roumaines, qu'elle avait le droit de statuer sur toutes les obligations de payer en général, y compris même les coupons de la dette publique à l'étranger, c'est elle qui devait fixer, en 1918 et 1919, le cours de la monnaie roumaine, c'est à dire du change, en se basant sur la situation du marché financier et la balance des échanges commerciaux avec les autres pays.

L'Allemagne prenait donc en mains un véritable contrôle sur toutes les opérations financières des particuliers et de l'Etat roumain. Elle réservait par l'article XVII chiffre 4, un accord spécial relatif à la coopération pour la réglementation de la circulation monétaire et elle étendait, en outre, son contrôle

sur la Banque Nationale de Roumanie et sur la Caisse Centrale des Banques Populaires, sur les chemins de fer, sur les voies de navigation, sur les mines de pétrole, en somme, sur toutes les ressources vives du pays et sur l'Etat lui-même.

La Roumanie ne devait conserver qu'une indépendance nominale, car, en fait, dit le professeur G. D. Créanga[1], elle serait devenue une colonie allemande. Tout ce plan s'est heureusement écroulé. Le traité de Bucarest fut remplacé en 1919 par celui de Versailles et c'est aujourd'hui la Roumanie qui réclame à l'Allemagne les indemnités pour tous les dommages de guerre subis, ainsi que le paiement de tous les produits ou objets enlevés ou réquisitionnés par les troupes ennemies.

RETOUR DES ROUMAINS.

LIQUIDATION. — VALORISATION.
CIRCULATION MONÉTAIRE DE LA ROUMANIE AGRANDIE.

Nous avons vu que la Roumanie avait en circulation au moment de la retraite des ennemis:

4578 millions de lei de billets de la Banque Nationale
2172 » » » » » » » Société Générale

6750 millions ensemble pour ces deux catégories de billets. Mais il se trouvait, en outre, dans les pays annexés une circulation propre à ces pays: en Bessarabie des roubles, en Transylvanie des couronnes, dont le montant était difficile à établir.

Il a été procédé au 1er janvier 1919 à un premier estampillage de ces billets étrangers; mais il a été mal fait et mal surveillé et n'a donné comme résultat qu'environ 1500 millions de couronnes et 500 millions de roubles. D'ailleurs, ces chiffres, fussent-ils même vrais au 1er janvier 1919, ont dû subir des changements importants par la suite, car, en avril 1920, la

[1] G. D. Créanga: Les Finances Roumaines sous le régime de l'occupation et de la paix allemandes. Paris 1919; Imprimerie des Arts et des Sports.

circulation de ces deux sortes de billets était estimée à des chiffres environ trois fois plus élevés que ceux reconnus dans le bilan de la Banque Nationale de Roumanie, soit à :

4350 millions de couronnes et à
1700 millions de roubles.

Nous trouvons, pour expliquer cette augmentation, les mêmes raisons que nous avons observées en Serbie. D'une part, les détenteurs de ces billets étrangers, principalement les paysans, ne produisaient pas tous leurs billets à l'estampillage dans la crainte qu'une partie des billets ne fût confisquée par les autorités ou que leur sécurité personnelle ne diminuât du fait que leur véritable situation de fortune fiduciaire serait connue.

D'autre part, les roubles et les couronnes ayant continué à baisser sur les marchés neutres bien au dessous des cours du leu roumain, ainsi que l'espoir de voir ces roubles et couronnes échangés, sinon au pair contre des lei, du moins à une parité assurant un large profit, la spéculation clandestine et une contrebande très vive s'exercèrent à introduire en Transylvanie et en Bessarabie des couronnes et des roubles dont la valeur était presque tombée à zéro dans leur pays d'émission. L'estampillage était très facile à imiter et se pratiquait ouvertement, aussi bien en dedans qu'au delà des frontières. De la sorte, des quantités énormes de billets étrangers sont venues depuis l'armistice renforcer la circulation en Roumanie, en faisant émigrer, par contre, les lei roumains à l'étranger, où ils ont un marché régulier. Plusieurs centaines de millions de lei ont trouvé ainsi place dans les portefeuilles de capitalistes français qui spéculent sur le relèvement ultérieur du cours du change roumain, régulièrement coté à la bourse de Paris. La spéculation et la contrebande étaient encore singulièrement encouragées, il faut le dire, par les démagogues transylvains qui ne cessaient de réclamer à grands cris l'échange, au pair, des couronnes contre des lei, ainsi que la France l'a fait en Alsace-Lorraine avec les marks. Cela eut été possible vers la fin de 1918, sans trop charger l'Etat rou-

main ; mais aujourd'hui, lorsque la contrebande a pu se donner libre cours pendant plus d'un an et demi, cet échange ne pouvait plus se faire sans léser l'Etat de plusieurs milliards qui viendront maintenir encore pendant des années l'inflation monétaire actuelle, puisque cet échange grossira sensiblement la circulation déjà si importante de billets de la Banque Nationale de Roumanie.

Voyons comment cette énorme circulation d'après-guerre de billets roumains est garantie?

Au 24 avril 1920, date à laquelle remonte le dernier bilan de la Banque Nationale de Roumanie publié avant la liquidation des problèmes posés par la circulation de guerre, sa circulation de billets de banque était déjà de 4500 millions de lei, couverts par un stock métallique de 1520224044 lei, ce qui représente bien une couverture de 33 %. Mais, en réalité, cette couverture se composait de 495 millions de métal or, qui est presqu'en entier en Russie où il a été transporté pendant la guerre et confisqué par le Gouvernement bolchéviste, et de 1024 millions de traites or comprenant surtout des bons du trésor remis par le Gouvernement roumain en contrepartie des avances de la Banque et dans la proportion d'un tiers. C'est ainsi que dans le bilan de la Banque Nationale, la réserve métallique est passée de 842 millions au 31 décembre 1918 à 1410 millions au 31 décembre 1919, tandis que les prêts à l'Etat s'élevaient de 1596 millions à 3798 millions.

Le portefeuille commercial n'ayant été à cette date que de 180 millions, on peut considérer la couverture réelle du billet comme très faible, puisqu'en réalité elle n'est pas métallique, mais représentée en partie par un dépôt métallique en Russie, dépôt très incertain, puisqu'on n'en a pas de nouvelles, et, pour la plus grande partie, par des bons sur le Trésor de l'Etat roumain.

Cette situation de la Banque et de l'Etat, dont les rapports et les intérêts sont désormais étroitement liés, ne manquera pas de s'aggraver bien davantage encore lorsque le Gouvernement se décidera enfin à retirer et à échanger les 2 milliards de

billets de la Société Générale Roumaine émis par les Allemands, les 6 à 8 milliards de couronnes austro-hongroises et les 1 $^1/_2$ milliards de roubles qui encombrent aujourd'hui la circulation fiduciaire en Roumanie.

Ce qui précède était déjà écrit, lorsque nous est parvenu la nouvelle que le Gouvernement roumain venait par décret royal d'ordonner que le retrait des couronnes était à effectuer du 1er au 10 septembre 1920, à la parité de 1 leu pour 2 couronnes. A la date du 1er décembre 1920, la Banque Nationale de Roumanie n'était pas encore en mesure de nous fournir les chiffres résultants du retrait des couronnes et des roubles, de sorte que nous ne pouvons qu'indiquer approximativement le montant de la nouvelle circulation fiduciaire du pays.

Si on ajoute aux:

4578 millions de billets émis par la Banque Nationale, et aux
2172 » » » » » » Société Générale Roumaine, environ
3500 » » » » en échange des couronnes et
800 » émis en échange des roubles,

on arrive à une circulation totale d'environ 11 050 millions de lei.

Ce chiffre, réparti sur une population totale de 18 millions d'habitants, représente 614 lei par tête. Il peut paraître excessif, comparé avec les chiffres d'avant-guerre; mais, mis en regard de la circulation fiduciaire de la France qui n'est pas moindre de 1000 frs actuellement, il semble supportable. Toutefois, si l'on tient compte que la Roumanie est un pays surtout agricole, où l'industrie, sauf celle du pétrole, est peu développée, on ne peut s'empêcher de conclure qu'une circulation de 11 milliards de lei constitue pour ce pays une inflation sérieuse qui n'a pas manqué d'avoir sa répercussion immédiate sur le change roumain. En effet celui-ci, qui était monté cet été de 18 à 35 francs pour 100 lei vient de retomber, depuis que l'échange des couronnes et des roubles a été opéré contre des lei, à 24 frs., cours des 10 et 27 Novembre 1920, sans

autre cause apparente que la grande abondance de lei mis en circulation en échange des monnaies ennemies. Les conditions auxquelles cet échange s'est fait, si favorables aux détenteurs de ces monnaies, ont certainement été inspirées par des considérations d'ordre politique et patriotique plutôt que financier. L'avenir seul pourra nous dire si la charge qui résulte pour les finances du pays par suite de la forte dépréciation de son change, n'est pas trop lourde en comparaison des avantages politiques qui en sont résultés passagèrement. La question est de savoir si le relèvement économique du pays et le développement à prévoir de ses ressources naturelles seront assez rapides pour atténuer et effacer finalement les mauvais effets de l'inflation monétaire actuelle.

SERBIE.

SYSTÈME MONÉTAIRE DE LA SERBIE.

Avant de parler de l'occupation de la Serbie par les armées austro-allemandes et bulgares et des conséquences monétaires et financières qu'elle entraîna, nous jugeons utile d'exposer le système monétaire de ce pays, qui présente une particularité digne de retenir l'attention des économistes.

Le système était celui adopté par l'Union latine et reposait primitivement sur l'étalon d'or. Il était frappé des pièces de 10 et de 20 dinars en or, et de 0,50, 1, 2, et 5 dinars en argent au titre fixé par l'Union latine.

Bientôt la nécessité d'une circulation plus intense et plus pratique, ainsi que les besoins de crédit se firent sentir, de sorte que la création d'une Banque Nationale d'émission fut votée par une loi en date du 6 janvier 1883, sur le modèle de la Banque de France et de la Banque Nationale de Belgique. Un fonctionnaire de cette dernière fut chargé de son organisation. La Banque Nationale Privilégiée de Serbie reçut le privilège d'émission de billets de banque libellés en or. Le montant des billets en circulation devait être couvert par une encaisse métallique de 40 %, dont les $^3/_4$ au moins devaient

être en or et $^1/_4$ pouvait être en argent. On constata bientôt, qu'en présence d'une balance commerciale fortement passive en ce temps-là, la circulation des billets échangeables à vue contre de l'or ne pouvait se maintenir, encore moins prendre l'extension en vue de laquelle la Banque Nationale avait été créée. Le statut de la Banque fut modifié par la loi du 23 septembre 1885, qui autorisa l'émission de petites coupures de billets de 10 dinars remboursables en argent. En même temps, la clause concernant la couverture métallique fut légèrement modifiée, en ce sens que le montant des billets en circulation pouvait atteindre $2\,^1/_2$ de fois le montant de l'encaisse en or, respectivement de l'encaisse-argent. Cette clause fut interprêtée par la Banque dans le sens qu'elle pouvait émettre des billets-argent pour $2\,^1/_2$ de fois le montant de l'encaisse totale, or et argent ensemble, de sorte que l'émission de billets-argent pût progresser rapidement, en peu d'années, à 33 millions de dinars-argent. Le premier pas était ainsi fait dans la voie de l'inflation monétaire, car en vertu de la loi de Gresham, qui veut que la mauvaise monnaie chasse la bonne, les billets-argent remplacèrent le billet-or dans la circulation et devinrent le type monétaire courant pour les relations intérieures du pays. L'or, ou le billet-or qui le remplaçait, (il n'en restait que très peu en circulation) devenait désormais une marchandise, puisqu'un agio surgit aussitôt entre cette monnaie de bon aloi et le billet-argent de moindre valeur. L'étalon monétaire or établi sur les bases de l'Union latine se trouva, par ce fait, remplacé non pas, comme on pourrait le croire, par l'étalon argent, mais par un système particulier, hybride, qui consistait dans une circulation de billets remboursables en argent mais garantis par une encaisse métallique de $40\,^0/_0$ dont les $^3/_4$ au moins étaient représentés par des pièces d'or. L'encaisse garantissant les billets-argent était donc de premier ordre et ce fait ne pouvait manquer d'exercer une influence sur la valeur du billet remboursable en argent. Aussi, l'agio ou la prime de l'or et du change sur l'étranger resta-t-il dans

des limites supportables, son maximum ayant été de 19 % en 1899. La moyenne a été de 10 à 12 %. On ne peut nier que cet agio a eu une répercussion favorable sur la balance commerciale du pays qui s'est sensiblement améliorée pendant ce temps. D'une part, il constituait une prime à l'exportation, puisque les produits agricoles s'achetaient avec des billets-argent et s'exportaient à l'étranger contre du change étranger valant de l'or ; d'autre part, l'agio était une charge qui entravait les importations de l'étranger, car non seulement les marchandises importées étaient payables en monnaies étrangères, mais les droits de douanes étaient, eux aussi, payables en or, de sorte que l'agio, même dans les limites modérées que nous venons d'indiquer, servit de frein aux importations. Aussi, ce furent les importateurs qui, les premiers, se plaignirent de l'agio et qui soulevèrent l'opinion publique contre la politique de la Banque Nationale, à laquelle on ne pouvait cependant rien reprocher, sinon de n'avoir pas été en état d'empêcher les trop grandes fluctuations de se produire périodiquement entre l'automne, qui est la saison des exportations, et le printemps, qui est surtout celle des importations ou des paiements. Ces fluctuations atteignaient d'une saison à l'autre jusqu'à 12 %, de sorte que la spéculation eut beau jeu et se donna libre cours d'une façon bien préjudiciable au développement des entreprises du pays. Gros et petits capitalistes achetèrent en automne de l'or en payant une prime de 3 à 8 % et revendaient cet or, en mars ou avril suivant, avec un bénéfice de 10 à 12 %. La Banque Nationale faisait bien, elle aussi, provision, chaque automne, de monnaies d'or et de devises étrangères ; mais elle était prédominée, avant tout, par le soin d'augmenter sans cesse son encaisse pour pouvoir répondre aux besoins de crédit toujours croissants, de sorte qu'elle ne pouvait satisfaire, par des reventes, toutes les demandes de change qui se produisaient au printemps.

Le mécontentement des importateurs, joint à une certaine hostilité du Gouvernement radical contre la direction conser-

vatrice de la Banque Nationale, fit apporter, par un amendement en date du 5 décembre 1893, une nouvelle modification aux statuts régissant l'émission de billets. Il fut stipulé que la banque ne pourrait désormais émettre des billets-argent que pour un montant ne dépassant pas $2^1/_2$ de fois le montant de l'encaisse-argent. Elle obtint un délai de cinq ans pour ramener la circulation, qui était alors de 30 millions de billets-argent, à la nouvelle base.

Comme l'encaisse-argent diminuait sans cesse par suite des besoins grandissants de monnaie d'appoint, il n'en restait plus dans les caisses de la banque que 4 millions, de sorte que la banque eût été forcée de ramener sa circulation de billets-argent à environ 10 millions de dinars, sans qu'elle eût la possibilité d'émettre les 15 millions de billets-or auxquels le stock d'or d'environ 6 millions lui donnait droit.

Pour appliquer cette loi, la Banque Nationale se vit obligée de restreindre les crédits au commerce ; elle ramena la circulation jusqu'à 24 millions, mais chacun se rendit compte alors qu'elle ne pouvait aller plus loin dans cette voie sans provoquer une crise intense qui eût entraîné tous les établissements de crédit du pays et dont seuls des banques étrangères auraient pu tirer profit. Aussi, un nouvel amendement aux statuts, voté le 6 février 1896, rétablit l'ancienne interprétation de la banque, qui ne fit aucune distinction dans la couverture métallique entre l'or et l'argent, mais il limita l'émission de billets-argent à 25 millions. Cette limite ne visait que la compression de l'agio. Par contre, le législateur crut satisfaire les besoins croissants d'un pays encore au début de son développement économique, en autorisant la Banque Nationale à émettre des billets-or de 20 francs, dans l'espoir que cette coupure pourrait se maintenir dans la circulation, pour ne laisser au billet-argent de 10 dinars que le rôle secondaire de monnaie d'appoint. Comme c'était à prévoir, cet essai ne réussit pas et c'est le billet-argent qui continua par la suite à triompher dans la circulation. Sa limitation dut être plus tard annulée.

Il est vrai qu'à partir de l'année 1900, l'amélioration de la balance commerciale, ainsi que les emprunts que la Serbie put conclure en France en 1902, 1906, 1909 et 1913 contribuèrent ensemble à réduire l'agio jusqu'à le faire disparaître quelques fois entièrement pendant la saison des exportations. Cette situation favorable permit à la Banque Nationale d'augmenter successivement son encaisse-or, qui se montait, au 31 janvier 1913, à 48 millions $^1/_2$ de francs, pendant que la circulation en billets-argent s'élevait à 98 millions de dinars et que celle en billets-or ne dépassait pas 5 millions. En juillet 1914, lorsque l'Autriche-Hongrie déclarait la guerre à la Serbie, l'encaisse-or de la Banque Nationale était de 60 millions et on était fondé d'admettre que, sans cette guerre, le développement économique de la Serbie eût suffi, à lui seul, à rétablir la devise serbe sur ses bases primitives de l'étalon-or, en ce sens que le billet-or, redevenant échangeable à vue contre des espèces, aurait retrouvé sa faveur dans les échanges commerciaux, et aurait réduit le billet-argent au rôle de monnaie d'appoint pour lequel il avait été créé.

En Serbie, plus encore qu'ailleurs, la guerre mondiale a, comme on le verra plus loin, malheureusement bouleversé toute l'économie sociale et financière. Mais, pour mieux pouvoir juger les faits monétaires dont nous nous occuperons par la suite, il nous a paru intéressant de faire précéder notre étude par le court aperçu historique ci-dessus parce qu'il fait connaître l'application d'un système de monnaie fiduciaire peu répandu. Des phases de son développement, on peut conclure, d'une part, que l'inflation monétaire contenue dans des sages limites, peut exercer une influence bienfaisante sur la vie économique d'un pays, et, d'autre part, que l'augmentation de la production d'un pays à change avarié est le facteur le plus puissant pour le rétablissement d'un change normal.

Nous allons maintenant examiner la situation monétaire qui fut créée en Serbie par les envahisseurs, avec toutes les

constatations et tous les renseignements que nous avons pu faire ou recueillir nous-mêmes sur place.

INVASION AUSTRO-ALLEMANDE.

C'était au mois d'octobre 1915 que les troupes austro-allemandes, d'accord avec les troupes bulgares, attaquèrent ensemble la Serbie. Epuisée déjà par les guerres de 1912 et 1913 et par l'effort héroique de décembre 1914 qui rejeta les Austro-Hongrois hors du pays où ils avaient pénétré jusqu'à 120 kilomètres, et en plus, décimée par une terrible épidémie de typhus, l'armée serbe ne pouvait plus résister à cet assaut d'ennemis communs. La défense contre la vague envahissante, qui avait franchi à la fois la Save, le Danube et le Timok, n'était plus possible. Le Gouvernement serbe avait, en prévision de cette situation, avant même d'avoir songé à sa fuite, fait transporter à temps la Banque Nationale du Royaume de Serbie avec son encaisse, les valeurs mobilières, ainsi que ses livres à Salonique, d'où toutes ces valeurs furent envoyées à Marseille, où plus tard l'Administration de la Banque est allée elle-même s'établir. Elle avait donc son siège à Marseille, hors du pays. L'analogie avec la fuite de la Banque Nationale de Belgique est frappante. Quoique la Banque Nationale n'était plus dans le pays, et qu'elle allait de ce fait cesser pratiquement d'entrer en ligne de compte comme garant des billets de banque serbes, la confiance dont ceux-ci jouissaient dans le public leur gardait leur valeur. La cause principale de cette confiance était que tout le monde savait que la Banque Nationale avait emporté dans ses caisses une couverture d'environ 20 %, en pièces d'or, du montant de la circulation de billets; qu'elle disposait, en outre, d'un avoir d'environ 200 millions de francs, où 80 %, à la Banque de France, de sorte que les billets émis en dinars argent étaient couverts entièrement, soit par de l'or monnayé, soit par des francs français. Cet avoir

provenait des avances que le Gouvernement français avait accordé au Gouvernement serbe en 1914 et 1915, tant pour ses achats à l'étranger que pour ses besoins intérieurs. Ces derniers étant à régler en dinars, le Gouvernement demanda à la Banque Nationale des billets pour environ deux cents millions contre virement, à son avoir, à la Banque de France d'une somme égale en francs français. La circulation des billets serbes qui n'était en octobre 1915 que de 300 millions de dinars était donc des mieux garantie, lorsque la Serbie fut envahie et occupée entièrement par les Puissances Centrales. Que firent ces dernières?

En octobre 1915, les pays limitrophes de la Serbie, l'Autriche-Hongrie et la Bulgarie se partagèrent l'administration du pays conquis. La première reçut les contrées situées à l'Ouest de la Morawa, tandis que la seconde occupa la partie à l'Est de ce fleuve.

Les deux occupants apportèrent leur propre monnaie et s'efforcèrent d'introduire leur devise à un cours aussi haut que possible. Etait-ce pour faire profiter sa propre monnaie et déprécier celle de l'ennemi, en calculant de la revendre à l'étranger, ou bien était-ce vraiment la crainte que le dinar se dépréciât par suite de l'occupation et de la fuite de la Banque Nationale serbe?

Il est impossible de soulever le voile qui couvrait leur politique, car en admettant le premier ou le second cas on peut arriver au même résultat, d'autant plus qu'en 1915 les envahisseurs espéraient certainement rester les vainqueurs et dans ce cas, ils avaient les moyens de se faire payer le tout. Peu importe, l'envahisseur se trouvait en présence du fait que la Banque Nationale était hors du pays et qu'il n'existait plus dans le pays aucune couverture pour les billets de banque serbes rencontrés dans la circulation. Aussi, le commandement supérieur de l'armée autrichienne, partant de ce fait, crut opportun d'introduire à un cours favorable les couronnes autrichiennes. Pour cela, il fallait augmenter la valeur de la cou-

ronne dont la parité était avec le dinar serbe avant la guerre de 105; ou bien, ce qui revient au même, abaisser le change du billet de banque serbe. Ce résultat fut obtenu en décrétant un cours forcé qui réduisait d'environ 50 % la valeur du dinar serbe envers la couronne autrichienne ; en même temps la monnaie d'or fut réquisitionnée et payée au cours d'avant-guerre de 19 couronnes pour 20 francs or. Le billet de banque serbe de 10 dinars ne devait désormais être accepté que pour 5 couronnes, soit pour la moitié à peu prés de sa parité antérieure. Ce règlement, pas plus que les suivants, n'a rien changé à la circulation des pièces d'or, qui toujours ont eu leur cours particulier[1].

Quelques mois plus tard, sous la date du 9 juin 1916, le Commandant en chef de l'Armée d'occupation fit paraître un règlement concernant le mode de paiement et la circulation monétaire dans le pays occupé, toujours en vue de forcer l'introduction des couronnes autrichiennes en Serbie.

D'après ce règlement, on était forcé d'accepter en paiement la monnaie austro hongroise pour des dettes relevant d'objets ou de prestations en nature dont le prix était fixé d'autorité ou qui furent requis de manière forcée par les Commandements ou les organes de l'Administration militaire autrichienne, sur la base d'un cours du change de 1 couronne = 2 dinars, qu'il s'agisse d'argent monnayé, de monnaie de billon, en nickel ou en bronze, ou de billets de banque. Il était expressément stipulé dans ce règlement que toute convention entre les parties, d'après laquelle les paiements pour des objets dont le prix est fixé d'autorité ne seraient pas à effectuer en couronnes, serait considérée comme nulle.

Les caisses publiques acceptaient à ces mêmes conditions les paiements qui leur étaient faits en dinars, soit en règlement des contributions et impôts énumérés en dinars, soit pour d'autres besoins publics. Les contraventions à cette règle étaient

[1] voir le chapitre: «Circulation des pièces d'or.»

punissables d'une amende maximum de 2000 couronnes ou d'un emprisonnement allant jusqu'à trois mois.

Ce règlement entrait en vigueur le jour de sa publication, c'est-à-dire le 9 juin 1916.

Il est clair que cette ordonnance n'envisageait que l'introduction forcée des couronnes en Serbie.

En même temps et à la même date, une seconde ordonnance prescrivait de faire estampiller les billets de banque serbes qui circulaient dans le pays. Ce document mentionnait trois points importants à relever.

1° Les billets de banque serbes seront acceptés en paiement par les caisses militaires et les coopératives militaires d'alimentation et d'objets d'usage, sous la condition de porter le timbre d'un Commandement de district ou du Commandement du canton de Belgrade.

2° Le timbre sera apposé gratuitement sur chaque billet de banque présenté au Commandement de district ou du canton de Belgrade, pendant un laps de temps qui sera fixé par le Gouvernement militaire par avis ultérieur.

3° Après ce temps fixé par le Gouvernement militaire, les billets de banque qui n'auront pas été timbrés ne seront plus reçus en paiement par l'Administration militaire ou par les caisses énumérées sous 1°.

De cette seconde ordonnance, il ressort nettement que le but de l'Administration autrichienne avait été de déclarer sans aucune valeur les billets de banque qui ne seraient pas présentés pour être estampillés.

Ces mesures draconiennes étaient évidemment de nature à porter un préjudice immense à la population serbe, puisque l'une réduisait la valeur ou le pouvoir d'achat du dinar de moitié et que l'autre déclarait sans valeur les billets qui ne seraient pas présentés à l'estampillage autrichien. Presque toute la population mâle ayant quitté le pays, soit qu'elle fût partie avec l'armée et les autorités civiles serbes, soit qu'elle fût internée dans des camps en Autriche-Hongrie ou en Bul-

garie, ces mesures monétaires menaçaient de réduire à la misère et à la famine les femmes et les enfants restés au foyer. Cela était surtout à craindre dans les villes où les vivres et le gagne-pain faisaient complètement défaut. Fort heureusement, le cours forçé n'eut qu'un effet passager, comme on le verra par la suite, et la menace de voir les billets non estampillés perdre toute valeur n'eut aucune suite funeste, car 40 millions de dinars seulement furent présentés à l'estampillage.

Nous avons vu que lors de la retraite des Serbes, en novembre 1915, le montant des billets de banque serbes en circulation ne dépassait pas 320 millions.

Il faut savoir que presque tous les billets de banque serbes mis en circulation étaient d'après leur valeur nominale payables en argent et qu'une petite partie seulement était remboursable en or[1].

On peut évaluer que sur ces 320 millions la population civile et les banques serbes qui avaient fui devant l'envahisseur, ainsi que les troupes serbes qui durent chercher un refuge en Albanie, avaient emporté environ 70 millions de dinars hors du pays. Supposons que sur les 250 millions de billets qui restaient dans la pays, 120 millions étaient répartis sur le territoire occupé par les Bulgares et 130 millions sur le territoire de l'occupation autrichienne. D'après ce calcul, il n'y aurait eu guère qu'un tiers des billets en circulation qui auraient été présentés au timbrage autrichien.

Chose curieuse, ces deux ordonnances non seulement n'ont pas atteint leur but, mais elles ont même produit l'effet contraire à celui qu'on attendait.

En effet, la population serbe ne voulait pas plus croire à la défaite définitive des troupes serbes que dans l'efficacité et la durée de l'arrêté qui faisait perdre leur valeur aux billets non estampillés. Ainsi, au lieu de donner en paiement les billets

[1] voir les chapitres: «Système monétaire serbe» et «Circulation des pièces d'or».

de banque serbes, les paysans qui gardaient la foi en la valeur de leurs billets nationaux thésaurisaient ces billets de banque comme s'ils étaient de l'or et les enfouissaient dans des bouteilles dans la terre pour les soustraire à l'ennemi. Ils payaient avec les banknotes autrichiennes, principalement des petites coupures de 1, 2, 5, 10 et 20 couronnes, [tous leurs achats en ville ainsi que les contributions. Ce qui leur restait de la vente des produits de leur exploitation agricole, ils s'empressaient de le convertir en dinars, chez les changeurs établis dans les villes.

Bientôt aussi des personnes qui aimaient spéculer, ainsi que les marchands qui avaient réalisés leurs stocks de marchandises en couronnes, plaçaient de préférence leur argent en billets de banque serbes, de sorte qu'il s'établit une demande soutenue de dinars sur le marché qui en fit hausser sans cesse la valeur, en dépit du cours forcé fixé par l'Administration. Tel était grande la faveur du dinar, que le public serbe ne fit, au bout de quelques semaines, plus aucune distinction entre les billets estampillés et ceux qui ne l'étaient pas. C'est ainsi que dans le courant de l'année 1916, la valeur du dinar remonta de 50 %, en revenant au pair avec la couronne. En 1917, le dinar dépassa même la parité et vers la fin de cette année, il s'établit entre 1,30 et 1,40 couronnes, et ceci à une époque où aucun signe n'était à découvrir à l'horizon politique qui permît aux malheureux habitants d'entrevoir une résurrection de l'Etat serbe. Il faut leur rendre cette justice qu'ils n'en avaient jamais perdu l'espoir.

Il est vrai que le change autrichien a été, pendant ce temps, constamment en baisse sur les places neutres, surtout en Suisse, et que ce fait, qui était considéré à Belgrade comme le baromètre reflétant la situation politique, eût suffi à lui seul à ranimer la confiance des Serbes dans l'issue finale de la lutte et, par conséquent, dans la valeur de leur monnaie nationale. Cette baisse se reflète le mieux dans les cours ci-dessous cotés à la bourse de Zurich:

Cours moyen des mois:	1914	1915	1916	1917	1918	1919
Mars	104,82	82,55	64,11	50,67	54,51	22,26
Juin	104,28	80,19	66,75	44,02	43,01	17,54
Septembre . .	95,99	79,49	62,38	41,25	36,90	8,56
Décembre , .	90,53	70,25	51,24	46,02	29.99	3,10

Ces cours étaient connus en Serbie par les journaux allemands, autrichiens et hongrois, qui seuls avaient entrée. Mais ce n'est guère qu'à partir de 1918 que commença sur le marché mondial la vraie dépréciation des changes austro-allemands qui entraîna et souleva les phénomènes monétaires qu'il est particulièrement intéressant d'étudier.

Au cours du 1er semestre 1918, le cours du dinar ne montra guère de variation; il se maintint entre 140 et 150 couronnes les 100 dinars. Mais, dès qu'en août 1918 les premiers succès de l'Entente sur les champs de bataille en France transpirèrent jusqu'en Serbie, les dinars se mirent de nouveau à hausser et quand l'offensive heureuse en septembre des troupes alliées en Macédoine et la reprise des villes serbes d'Uskub et de Nich en octobre 1918 furent connues, le dinar se payait déjà deux couronnes. C'est à ce taux qu'on le vit se maintenir jusqu'à la libération complète de tout le pays.

LES BANQUES ET LEURS OPÉRATIONS.

Le cours forcé décrété par l'ordonnance du 9 juin 1916 par le Commandant en chef des armées n'avait pas été annulé, mais le rapport de la valeur entre la couronne autrichienne et le dinar serbe s'était renversé juste dans l'opposé de ce qu'il avait été décrété. On pourrait ici signaler à l'avantage de l'Administration militaire austro-hongroise qu'elle ait laissé s'établir, en dépit de ses deux ordonnances précitées qui n'ont jamais été retirées, un véritable commerce en couronnes et dinars, auquel prirent part non seulement les changeurs dits «Sarafs» de Belgrade et de la province; (ce métier est en Ser-

bie comme dans tout l'Orient entre les mains de juifs espagnols) mais aussi les succursales de Belgrade des plus grandes banques austro-hongroises trafiquaient ouvertement avec les billets de banque serbes comme si les ordonnances n'existaient pas pour elles. Les autorités en avaient connaissance et ne jugeaient pas devoir intervenir, de sorte qu'un juriste serait facilement amené à conclure à un consentement tacite.

Ces succursales étaient venues s'installer en grand nombre comme en pays définitivement conquis et asservi. Au lieu de remplir le vide qu'avait créé dans le commerce le départ de la Banque Nationale et des autres établissements de crédit qui avaient dû remettre leurs livres et leur portefeuille à la Banque Nationale, ces succursales austro-hongroises se bornèrent soit à des spéculations sur le change soit à des opérations commerciales pour leur propre compte, comme l'approvisionnement de bois, de charbon, de coke et l'exportation, par autorisation spéciale, de certains produits du pays, comme les pruneaux et la marmelade de prunes, l'eau de vie de prunes, les œufs, etc. . . . . Il leur était d'ailleurs défendu d'accorder des crédits à des commerçants serbes, tandis que ceux-ci étaient contraints, sous peine de séquestration et de vente des marchandises en magasin, de régler leurs fournisseurs austro-allemands, sans égard pour les créanciers des pays de l'Entente ou même des pays neutres.

Une fois de plus, on voit que la force des lois économiques a eu le dessus sur le législateur ou, dans l'espèce, sur le dictateur militaire.

CIRCULATION DES MONNAIES ET VALEURS ÉTRANGÈRES.

Le commerce en monnaies étrangères ou en devises sur l'étranger fut réglé par l'ordonnance du 7 juin 1917.

Le § 1 stipulait que tout achat, vente ou mise en gage de monnaies étrangères (monnaies ou billets de banque) ainsi que tous paiements, lettres de change ou chèques sur l'étranger ne pouvait être effectué que par l'intermédiaire d'un organe central créé dans ce but par le Gouvernement militaire («Warenverkehrszentrale») ou par une personne qualifiée ou autorisée par lui pour faire le commerce des changes ou devises. Sous le mot étranger il fallait comprendre tous les pays qui n'étaient pas sous l'Administration autrichienne.

Le § 2 disait qu'il serait délivré à toute personne ayant obtenu l'autorisation de négocier des devises une pièce justificative relatant les conditions sous lesquelles le commerce avec ces valeurs pouvait s'effectuer ainsi que les obligations à remplir. — Cette autorisation pouvait à tout moment être limitée, voire même retirée.

Le § 3 stipulait que toute personne traitant les affaires mentionnées ci-dessus au § 1 devait, sur demande du Gouvernement militaire ou d'un organe désigné par lui à ce sujet, donner tous renseignements conformes à la vérité sur l'objet et le but de chaque affaire et produire les pièces à l'appui.

Le § 4 défendait d'effectuer les paiements en couronnes à l'étranger ou de virer des couronnes à l'étranger, de payer ou de virer des sommes en couronnes sur des comptes de personnes étrangères ou de maisons étrangères tenus par le Gouvernement militaire de Belgrade et, enfin, de donner ou d'exécuter des ordres qui viseraient des paiements ou virements défendus.

Exception était faite pour des paiements et virements au profit de succursales de maisons étrangères en Autriche-Hongrie, ainsi que pour des sommes ne dépassant pas 200 couronnes, ou bien encore pour des paiements faits par des étrangers ayant leur domicile à l'étranger pour leur propre compte ou au débit de leur avoir.

D'autres exceptions pouvaient être accordées par le Gouvernement militaire.

LE MORATORIUM ET LA CENTRALE PROTECTRICE DES CRÉANCIERS AUSTRO-ALLEMANDS.

Le moratorium décrété par le Gouvernement serbe à la date du 29 juillet 1914 (vieux style), qui suspendait le délai de paiement de tous engagements commerciaux et de lettres de change, ou provenant de lois spéciales, ainsi que ceux qui résultaient d'un contrat ou qui étaient fondés sur le code civil, était resté jusqu'alors en vigueur. Ce moratorium général avait été proclamé lors de la déclaration de guerre et devait cesser 20 jours après la cessation des hostilités. Il avait sa raison d'être, mais la guerre se prolongeant, le moratorium devenait gênant; à la longue, il entravait même la vie économique qui reprenait peu à peu ; ce qui était surtout inopportun dans ce moratorium serbe, c'était qu'il s'appliquait même aux engagements pris après la déclaration de guerre, donc après sa promulgation. Il y avait là quelque chose d'illogique, car ceci empêchait tout crédit après cette date et sans crédit, il n'y a pas de vie économique possible, surtout pas dans le sens admis au vingtième siècle qui, plus qu'aucun autre, voulait être celui de la «Kreditwirtschaft».

Deux années et demie de guerre s'étaient écoulées. La «Kreditwirtschaft» avait été remplacée partout par la «Kriegswirtschaft». Cet enfant, né de la guerre, voulait vivre. Le moratorium lui était une entrave. C'est ainsi qu'après 15 mois d'occupation de la Serbie par les Autrichiens parut, à la date du 1er février 1917, une ordonnance concernant la liquidation du moratorium. Cette ordonnance de haute importance pour la vie économique, surtout en ce qui concerne la circulation monétaire, avait été réclamée de toute part par les créanciers austro-allemands, anciens fournisseurs de la Serbie.

Cette ordonnance paraissait bien étudiée jusque dans ses moindres détails. Elle ne voulait rien brusquer, en tenant compte de la situation actuelle des deux parties (créanciers et débiteurs). Certains métiers, certaines industries, même cer-

taines régions entières qui avaient particulièrement souffert de la guerre, ne s'étaient pas encore relevés, et ne le pouvaient dans un temps assez rapproché; d'autres avaient moins souffert mais aucune n'avait profité de la situation! L'ordonnance du 1er février 1917 prétendait tenir compte de toutes ces situations.

A partir de cette date, les délais de paiement pour tous les engagements pécuniaires étaient remis en vigueur, sauf pour les engagements gagés par un immeuble ou résultant d'un compte-courant, de livrets d'épargne, de contrats d'assurances et de chèques. Le débiteur avait la possibilité de recourir aux Tribunaux pour obtenir des prolongements de délai et, à cet effet, l'ordonnance spécifiait d'une façon très détaillée comment et dans quels cas ces prolongements pouvaient être obtenus.

Exception était également faite pour les intérêts des créances gagés par des immeubles. Il peut paraître plus naturel que précisément les créances gagées fussent d'abord payées; mais ceci était pratiquement impossible, car le Gouvernement serbe avait emmené les archives et les livres où ces créances gagées étaient inscrites et le nouveau Gouvernement militaire paraissait craindre des abus.

Quoiqu'il en soit, cette ordonnance permettait aux banques (spécialement aux agences des banques austro-hongroises qui existaient à Belgrade avant 1914) de faire rentrer une partie de leurs fonds. Les petites banques serbes qui, pour tout actif, n'avaient généralement que des débiteurs locaux pour la plupart partis avec l'armée serbe ou encore internés hors du pays, ne purent profiter de cette ordonnance. Leur avoir (espèces, titres et portefeuilles), avait été emporté lors de la retraite des Serbes, leurs bureaux étaient fermés, toute vie financière était morte partout où les envahisseurs avaient mis le pied en pays occupé.

Avant donc de permettre aux créanciers en compte-courant ou en livret d'épargne — dettes exigibles à vue — d'exiger

le remboursement de leurs créances, il fallait donner la possibilité aux banques de rentrer dans leurs fonds et ceux-ci ne venaient à exigibilité qu'après des termes plus ou moins longs. Il faut bien comprendre que le moratorium avait arrêté le délai qui court vers une échéance et que, dès sa levée, le délai recommence à courir plus loin.

Permettre à des créanciers de réclamer leurs dépôts à vue était identique à mettre les banques dans l'impossibilité de payer et, par suite, à les acculer à la faillite, du jour au lendemain. Pourtant il ne semble pas qu'on ait voulu créer de privilège pour les banques, puisque les intérêts des dépôts étaient déclarés exigibles ; on voulait seulement établir l'équilibre entre les rentrées et les paiements.

En plus, les créanciers en compte-courant ou de versements effectués sur livrets d'épargne pouvaient demander mensuellement 5 % de la somme qui leur était dûe au 31 janvier 1917, avec cette restriction que le minimum que le débiteur était forcé de débourser sur demande et que le maximum que le créancier pouvait réclamer était fixés, pour les créanciers en compte-courant respectivement à 300 et à 1000 couronnes, pour les créances sur livrets d'épargne à 100 et à 300 couronnes, et pour les créances des établissements du petit crédit au plus à 100 couronnes.

On pouvait toutefois exiger le remboursement jusqu'à concurrence de 50 % de la somme en compte ou sur livret d'épargne au 31 janvier 1917, si l'on prouvait que la somme réclamée devait servir : a) au paiement d'impôts ou d'autres taxes publiques ; b) pour régler des intérêts ne restant plus soumis au moratorium et provenant de créances gagées par des immeubles ; c) au paiement du salaire de personnes employées dans son propre commerce ; d) pour reprendre ou soutenir sa propre industrie commerciale ou agricole ; e) à régler des dépenses courantes d'une commune ou d'un établissement d'utilité publique.

Cette ordonnance donnait aussi la possibilité de faire payer

des lettres de change sous certaines conditions et indiquaient le chemin à suivre. Un point important était que les créances nées après le 31 janvier 1917 ne tombaient plus sous les lois du moratorium, ainsi que différentes dettes d'ordre moral. Voilà l'ordonnance du 1er février 1917, qui avait pour but de liquider le moratorium dans ses grandes lignes et surtout dans les points qui nous intéressent, c'est-à-dire qui ont été pris pour faire revivre la circulation monétaire. Dix jours avant la publication de cette ordonnance, on avait publié une première ordonnance touchant de près cette seconde. Il s'agissait d'une ordonnance permettant d'éviter la faillite, si elle résultait de l'état de guerre et si l'on pouvait espérer que l'état de paix revenu elle pourra être évitée. Une ordonnance assez intéressante introduisait l'arrangement forcé en dehors de la faillite. On évitait la faillite et on laissait au débiteur la faculté de continuer son commerce.

On voit que toutes les mesures furent prises pour faciliter la reprise de la vie nouvelle indépendante de l'ancienne vie serbe, qui était morte ; elle ne devait même pas renaître de ses cendres, mais être une excroissance de la vie économique et financière austro-hongroise. Ce n'était pas l'ancien argent serbe qui devait recommencer à circuler ; non, c'était l'argent autrichien qui avait pris sa place et qui s'était introduit en assez grand nombre auquel on voulait donner la vie ; cet argent devait commencer à circuler d'abord lentement sur un chemin tracé pour plus tard et quand il serait assez fort, être laissé à lui-même.

Vers la fin de l'année 1916, on parlait non seulement en Serbie, mais aussi dans les Empires Centraux, de la levée du moratorium. Des articles de journaux la réclamaient, d'autres voulaient savoir qu'elle était imminente. C'est à ce moment qu'on songea en Allemagne et en Autriche-Hongrie au meilleur moyen de faire rentrer les créances sur la Serbie, qui provenaient encore des rapports commerciaux et financiers entre ces pays et la Serbie d'avant la guerre. L'idée de créer une orga-

nisation qui se chargerait en pays occupé de toutes les créances des Empires Centraux partait du Ministère du Commerce hongrois, qui avait réuni une conférence à laquelle étaient représentés le Haut Commandement militaire, les Gouvernements de Berlin, de Vienne et de Budapest, ainsi que les cercles commerciaux et financiers intéressés. Le projet fut approuvé unanimement et l'on créa la Centrale Protectrice des Créanciers austro-allemands.

Cette Centrale avait pour but de faciliter aux créanciers allemands, autrichiens ou hongrois la rentrée de leurs créances sur le territoire occupé par les troupes autrichiennes. Elle devait contribuer à la liquidation du moratorium, non en ayant un régime de faveur, mais en observant strictement les prescriptions données par l'ordonnance du 1er février 1917.

Les créances qui furent déclarées s'élevaient à environ 60 millions de couronnes, mais à peine une dizaine de millions purent-ils être encaissés, et cela souvent au moyen de pressions vexatoires des autorités de police et de justice. Un certain nombre de maisons de commerce de Belgrade, principalement celles dont les titulaires ou les gérants étaient partis, furent placés sous séquestre et leurs marchandises vendues en bloc, au profit des seuls créanciers austro-allemands. D'autres commerçants qui avaient pu rester à la tête de leurs maisons et réaliser successivement des stocks ou recevoir de nouvelles marchandises d'Autriche-Hongrie, purent s'acquitter de leurs dettes antérieures par des versements mensuels répartis sur une série de mois ne dépassant jamais une année. Dans tous les cas, les rentrées s'obtenaient par tous les moyens de pression possibles, ce qui faisait dire à beaucoup de gens que la Centrale Protectrice chargée de sauvegarder les créances austro-allemandes faisait de son mieux pour détruire à jamais les relations commerciales des pays centraux avec la Serbie. Les Gouvernants de ces pays avaient-ils déjà alors la vision juste de l'issue finale de la guerre? on eût pu l'admettre, en voyant la hâte et les moyens qu'ils employèrent à faire rentrer quel-

ques millions qu'ils estimaient perdus, si la Serbie retrouvait son indépendance. Tout ceci ne leur a servi qu'à créer un trouble de plus dans les comptes passés et les relations futures des pays centraux avec leurs débiteurs serbes, qui ne pourront oublier facilement les violences dont ils furent l'objet.

Une particularité à relever c'est que l'ensemble des sommes payées par un débiteur devait être réparti proportionnellement à l'ensemble des créanciers affiliés à la Centrale (il y en a aussi qui restaient en dehors et préféraient faire crédit à leurs débiteurs jusqu'après guerre).

Ce partage proportionnel n'aura pas manqué de donner lieu à de graves complications par la suite, car peu de débiteurs avaient payés totalement les créances produites par la Centrale et, comme preuves des paiements effectués, ils n'ont en mains que des quittances de versements globaux sans spécification des créanciers auxquels ces versements étaient destinés.

Un certain nombre de gros débiteurs, pour la plupart des importateurs, mirent à profit la tendance de la Centrale à faire des arrangements entre débiteurs et créanciers, moyennant paiement à courts termes de 25 à 100 % des créances, sans intérêts de retard. Les propositions étaient soumises à la ratification de la majorité des créanciers.

Ce système, qui donna lieu à beaucoup d'abus, est particulièrement connu en Autriche-Hongrie, où il existait déjà avant la guerre un établissement dit «Centrale Protectrice des Créanciers» qui pratiquait ce genre d'arrangements sur une grande échelle. Ce sont précisément les Centrales de Vienne, de Budapest et de Berlin, (cette dernière créée ad hoc) qui centralisèrent les créances de chaque pays et prirent en mains la gestion de la Centrale de Belgrade, laquelle n'était en sorte qu'une succursale commune qui avait à exécuter leurs instructions. Nous nous abstiendrons de faire la critique de cette institution, ce qui du reste nous mènerait hors du cadre de notre étude.

L'accord conclu par le Roi Ferdinand de Bulgarie avec les Empires Centraux en été 1915 avait pour but une action commune contre la Serbie, qui devait être partagée entre ses deux voisins du nord et de l'est. La Bulgarie occupa et plaça sous l'administration militaire tout l'Est et le Sud du pays. De même que les troupes autrichiennes apportèrent des monnaies autrichiennes, l'armée bulgare répandit les billets de banque bulgares, les lewas, partout où elle s'établit. En suivant exactement l'exemple des Austro-Hongrois installés depuis trois semaines à Belgrade, les autorités militaires bulgares qui s'établirent à Nich, en novembre 1915, après évacuation de la ville par les Serbes, rendirent elles-aussi une ordonnance décrétant que les billets de banque, les pièces d'argent et la monnaie de billon serbe ne devaient plus être acceptés en paiement que pour la moitié de leur valeur. Aux protestations qui se firent jour contre cette dépréciation arbitraire de la monnaie qui frappait durement une population restée sans ressources, il fut répondu que cette mesure ne devait pas étonner puisque la couverture métallique et autre qui garantissait les billets avait été emportée hors du pays, que les billets serbes n'avaient plus de ce fait aucune valeur et que la population devait se considérer heureuse que l'Administration voulut bien les laisser en circulation à la moitié de leur valeur nominale !

Mais ici, pas plus que sur le territoire placé sous l'Administration militaire autrichienne, cet état de choses ne devait durer. Ici comme là, la confiance reprit bientôt le dessus, la valeur du dinar serbe se mit à défier l'ordonnance militaire et monta de jour en jour, en comparaison avec les lewas bulgares qui affluaient du dehors, et bientôt le pair fut rétabli et même dépassé, comme on l'a déjà dit pour la couronne autrichienne. C'est que la population serbe tenait fermement à son billet national et le préférait aux lewas bulgares, mais surtout aux couronnes autrichiennes, car le cours entre le lewa bul-

gare et la couronne autrichienne présentait déjà alors une différence de 20 à 30 % en faveur du change bulgare.

Ceci démontre une fois de plus l'arbitraire qui a présidé aux ordonnances monétaires identiques des Autrichiens et des Bulgares, à la base desquelles il est difficile de placer autre chose que le bon plaisir des occupants.

Administrativement, les deux territoires occupés furent strictement séparés l'un de l'autre par la Morawa, de son embouchure dans le Danube jusqu'au département de Nich. Le côté bulgare fut sévèrement gardé contre les impiètements des Austro-Hongrois qui visaient à faire passer en fraude sur leur territoire du bétail, des porcs, de la volaille, des œufs, du blé et de la farine pour les réexpédier et les revendre à Vienne au prix de famine qui régnait déjà alors en Autriche. En même temps, les Bulgares défendirent l'introduction sur le territoire occupé par eux des couronnes autrichiennes et interceptèrent complètement toute relation entre les deux régions serbes, car la prime de 30 % en faveur des lewas était de nature à attirer les dinars sur leur territoire.

Comme en beaucoup d'autres choses, c'est le troisième allié qui profita de cette situation et qui tira, comme on dit vulgairement, la couverture à lui.

CIRCULATION MONÉTAIRE DE LA SERBIE VERS L'ALLEMAGNE.

Forts de leur Haut-Commandement militaire en Macédoine, ayant en mains l'exploitation des chemins de fer à partir de Belgrade ainsi que l'exploitation de toutes les mines sur le territoire occupé par les Bulgares, principalement celles de Bor qui leur fournit pendant les trois dernières années de la guerre presque tout le cuivre dont ils avaient besoin, les Allemands, après avoir épuisé, autant par les réquisitions du début que par des achats ultérieurs, les ressources de la Macédoine et du Sud-Ouest de la Serbie, ne se gênèrent pas pour se rabattre

sur l'Est de la Serbie occupée par les Bulgares, pour y acheter et enlever, partie en fraude, partie en s'imposant comme les véritables maîtres du pays, le bétail et les vivres que réclamaient le Ravitaillement de leur armée en Macédoine. On vit alors apparaître régulièrement dans les Banques et chez les changeurs de Belgrade de gros paquets de banknotes allemandes et s'échanger contre des dinars serbes, avec lesquels les acheteurs allemands ou leurs intermédiaires réglaient aux paysans serbes les achats officiels ou clandestins sur l'une comme sur l'autre rive de la Morava. Ces achats contribuèrent pour beaucoup à raréfier le dinar sur le marché de Belgrade, en l'introduisant dans des régions dont il ne devait plus sortir qu'après l'évacuation du pays par ses occupants.

On doit se demander ce que devenaient les banknotes allemandes ainsi jetées par gros paquets dans la circulation à Belgrade? Elles reprenaient tout simplement le chemin de leur pays d'origine et voici comment. Malgré les entraves que la Centrale d'importation et d'exportation, qui délivrait les dérogations, apportait dans les relations commerciales avec l'Allemagne, pour forcer, quelques fois sous menace d'internement, les importateurs serbes à faire leurs achats en Autriche-Hongrie, ceux-ci ne purent se résoudre à acheter dans ce pays intermédiaire, à des prix fortement majorés, sinon doublés, des articles fabriqués pour la plupart en Allemagne. Ils réussirent avec l'aide de certains bureaux allemands, toujours prêts à favoriser leur industrie nationale, à éviter la Centrale austro-hongroise et à se procurer directement d'Allemagne quantités d'articles d'un usage journalier, des outils, de la coutellerie, des charrues, des produits chimiques, des couleurs et l'article de bazar. Les paiements ne passèrent ni par les banques autrichiennes, ni par la Centrale des Changes qui les auraient refusés, mais par le même bureau allemand, qui se chargeait également de la transmission des lettres et dépêches sans passer par la poste autrichienne de Belgrade. Les importateurs serbes transformèrent ainsi toutes les couronnes affluant dans

leurs caisses immédiatement en marks, et certains d'entre eux préférèrent même se constituer des dépôts en compte-courant dans les banques en Allemagne, en prévision d'achats à faire après guerre, plutôt que de garder des couronnes. La relation ultérieure du cours de ces deux monnaies leur a visiblement donné raison. Simultanément avec la hausse du dinar sur le marché de Belgrade, il se produisit une forte demande en actions et obligations serbes à des prix toujours croissants. Cette demande prit des proportions intenses en 1918, à mesure que la couronne baissait plus rapidement sur les marchés neutres.

Depuis 1917, on avait remarqué que des agents austro-hongrois ramassaient à Belgrade toutes les pièces d'or et les bijoux de valeur qu'ils purent trouver pour les revendre à des prix exorbitants à Budapest et à Vienne, où ils étaient l'objet d'un commerce clandestin considérable et d'une thésaurisation en règle.

Mais quand, avec l'année 1918, on vit l'Autriche-Hongrie absolument exténuée, à bout d'argent, de vivres et de forces, les capitalistes serbes du Sud de la Hongrie se mirent également à convertir leur argent austro-hongrois en valeurs serbes, et ils contribuèrent ainsi à augmenter la demande de rentes serbes sur les places de Belgrade et de Berlin. Ces rentes furent toutes achetées à Berlin dans le but unique de se débarrasser des couronnes austro-hongroises. Certains changeurs les recevaient par l'intermédiaire des banques austro-hongroises, d'autres par le canal de la poste militaire allemande. On estime ainsi à une trentaine de millions de marks les envois d'argent des bureaux allemands, tant pour achats de rentes serbes que pour les besoins des commerçants serbes, envois faits en fraude de la Centrale des Changes austro-hongroise. Cette Centrale avait été installée en Serbie par ordonnance du 25 juin 1917 «pour régler le commerce en monnaies et devises étrangères ainsi que les paiements à l'étranger», à l'instar des Centrales installées auparavant à Vienne et à Budapest et fonctionnant encore aujourd'hui. Elle avait le droit de refuser les paiements

à faire à l'étranger, même en Allemagne. Il est possible qu'en outre des marks achetés à Belgrade, de grosses quantités de couronnes aient été envoyées également par les voies allemandes en Suisse, où ils ont pesé sur le cours du change autrichien au profit du change allemand, ainsi que le prétendaient certains milieux autrichiens.

Il est sans conteste que l'Allemagne a su mieux que l'Autriche défendre la valeur de sa banknote, ainsi que le stock d'or qui lui servait de garantie. Elle a même pu augmenter sensiblement l'encaisse-or de la Reichsbank durant la guerre au moyen d'appels au patriotisme fréquemment répétés et placardés en tous lieux publics. Et ceci, pendant qu'elle se procurait d'autre part, par voie de mobilisation des valeurs étrangères qu'elle vendait ou donnait en gage dans les pays neutres, les devises étrangères nécessaires au paiement des matières dont elle avait un besoin urgent et qu'elle achetait dans ces mêmes pays ou par leur intermédiaire.

LA SITUATION MONÉTAIRE A LA VEILLE DE LA RETRAITE AUTRICHIENNE.

La confiance qui persistait, malgré tous les empiétements des autorités autrichiennes sur le cours de la monnaie étrangère, était bien fondée. On savait, comme nous le disions plus haut, que la circulation fiducière serbe était au début de la guerre couverte par environ 70 % en or et que par suite des emprunts faits au cours des années 1914 et 1915 en France et en Angleterre, il existait le 1er novembre 1915 pleine couverture en or et en francs français pour les billets qui étaient en circulation. Il est vrai que la Banque Nationale était hors de son territoire, qu'elle avait emporté l'or et que la plus grande partie de cette couverture se trouvait dans les caves de la Banque de France à Paris. C'est donc uniquement l'espoir que cette couverture jouerait tôt ou tard de nouveau dans toute son efficacité qui

entretint la confiance chez les Serbes et les fit préférer leur monnaie nationale à celle des envahisseurs.

En présence de ces faits, qui démontrent pleinement l'échec complet des deux ordonnances monétaires qui elles-mêmes avouaient plus ou moins l'intention du législateur d'introduire par force les couronnes à un cours fixe, il est incompréhensible comment un journal de Vienne la «Neue Freie Presse» dans son numéro du 24 août 1918 pouvait, sous la rubrique «l'Economist», apporter une description archi-fausse de la question du change dans les pays occupés, écrite par un directeur de la Centrale Protectrice des Créanciers austro-allemands.

Il y est dit textuellement: «Dès l'occupation le dinar était si peu estimé et tellement déprécié que le Gouvernement militaire, pour empêcher la dépréciation totale du billet de banque serbe, décréta un cours forcé des 50 hellers pour un dinar; la population serbe ne voulait plus rien savoir de son billet de banque national, vu que la Banque Nationale serbe s'était enfuie hors du pays, en emportant l'or et les autres couvertures prescrites.»

De telles assertions sont absolument contraires aux faits et propres à induire le lecteur en erreur. En réalité, les deux monnaies en présence se sont comportées comme il est dit ci-dessus, et du développement de leur marche en sens opposé il ressort à l'évidence que le cours forcé n'a pas été décrété pour protéger le dinar, mais uniquement pour introduire, à un bon prix, la couronne en pays occupé.

Les déclarations que le Professeur de Finances, M. de Hegedüs, député et directeur de Banque à Budapest, actuellement Ministre des Finances de Hongrie, avait faites quelques jours auparavant, paraissaient de beaucoup plus objectives.

Il réclamait l'émission de nouveaux billets de dinars pour la Serbie occupée, à l'instar du système que les Allemands avaient introduit en Belgique et en Roumanie. Il préconisait ce système qui, selon lui, devait faire rentrer les 600 à 700

millions de couronnes qui circulaient à ce moment dans les régions occupées en Serbie et qui auraient ainsi augmenté la circulation intérieure en Autriche-Hongrie, sans que la Banque austro-hongroise aurait eu besoin d'augmenter son émission. C'est dans le chiffre élevé de cette émission, autrement dit dans l'inflation, que M. de Hegedüs voyait la principale raison de la dépréciation continue de la couronne sur le marché mondial.

Ces propositions vinrent trop tard pour être mises en pratique et elles rencontrèrent, d'ailleurs, des adversaires comme celui cité plus haut.

Nous disions, à l'instant, que l'on estimait de 600 à 700 millions de couronnes la circulation en Serbie occupée. Ce chiffre frappe par son importance, mais il peut s'expliquer par les considérations qui suivent: ce ne sont pas seulement les troupes qui par leurs achats ont introduit une somme aussi considérable de couronnes en Serbie, ni l'Administration autrichienne, mais c'est principalement l'exportation des produits du pays à des prix plus élevés qu'auparavant qui a amené ce papier en Serbie, dont il ne pouvait plus sortir librement parce que l'importation de la plupart des articles d'usage qu'elle recevait du dehors était ou interdite, ou limitée, ou impraticable. De fait, le paysan ne trouvant pas à acheter ni sucre, ni café, ni tissus, ni cuirs, ni foule d'autres objets dont il avait besoin, était pour ainsi dire obligé de garder ses banknotes autrichiennes. Il en portait généralement des paquets sur lui quand il se rendait en ville, soit pour y acheter quelque objet, soit pour changer les couronnes contre des dinars et même des pièces d'or. Comme témoignage que les paysans regorgeaient de couronnes on rapportait que l'un d'eux aurait dit à Belgrade: jadis nous couchions sur de la paille, aujourd'hui nous dormons sur des couronnes!

Les évènements ont démontré par la suite qu'il n'était, en tous cas, pas prudent de s'endormir dessus jusqu'à la date du 1er novembre 1918, jour de la libération de la Serbie.

CIRCULATION DES PIÈCES D'OR.

Il n'est pas sans intérêt d'étudier le mouvement du cours de la pièce d'or qui, en Serbie, circulait à coté des billets de banque, c'est-à-dire des dinars. Cette circulation se composait presque uniquement de pièces d'or françaises, belges et autrichiennes, les pièces d'or de 10 et de 20 dinars serbes, dites Milans d'or, frappées à Vienne en 1882, ayant été retirées et refondues aussitôt par les banques autrichiennes, à cause de leur teneur plus grande en or fin. Généralement les pièces d'or étaient appelées «Napoléons» dans le commerce et dans le public. Il se traitait bien aussi chez les changeurs des ducats autrichiens, valant 11,75 frs. environ, recherchés surtout par les paysannes comme breloques, bracelets et ornements de coiffure. D'anciennes monnaies de circulation, n'ayant plus cours légal, ces ducats n'étaient plus qu'un simple objet de commerce qui devenait de jour en jour plus rare. Les Napoléons d'or faisaient avant la guerre une prime de 2 à 5% environ sur le billet de banque libellé en argent.

La Serbie qui, avant la guerre, était un pays exportateur, était devenu importateur dès la déclaration de guerre. L'exportation cessa subitement et de gros achats durent être effectués en Grèce et en Roumanie pour l'équipement et le ravitaillement de l'armée. Or, tous ces paiements s'effectuaient soit en chèques sur Paris, soit en napoléons d'or effectifs. C'est pourquoi le napoléon d'or se payait déjà dans la première moitié de l'année 1915 par 23 à 25 dinars. Au mois d'octobre 1915, lorsque le pays fut occupé par les troupes des Empires Centraux, on voyait monter le cours du napoléon à 28 et 30 dinars. Une partie de l'or en circulation dans le pays avait été emporté par la population fuyant à l'étranger. Une autre partie resta dans le pays, cachée et fut vendue clandestinement, selon les besoins des habitants, contre des couronnes ou des lewas. Le Commandant en chef des armées autrichiennes avait bien décrété pour les pièces d'or un cours ma-

ximum de 19 couronnes pour 20 francs or, ce qui était le cours normal d'avant guerre en Autriche-Hongrie. Rien d'extraordinaire que personne ne voulût échanger à ce prix son or, lorsque, dès 1916, on pouvait obtenir dans le commerce 30 couronnes par pièce de 20 frs.

Une fois de plus, l'ordonnance administrative n'avait eu que l'effet d'un coup d'épée dans le vide.

En Autriche-Hongrie même, l'or devint un article très recherché et bientôt la Banque Austro-Hongroise achetait à 40 couronnes la pièce de 20 francs. En sous-main, les napoléons d'or furent demandés à des cours de plus en plus élevés.

En Serbie, ce cours a atteint en été 1918, de 120 à 150 couronnes, ce qui n'était aucunement en rapport avec le cours du change de la couronne en Suisse, dont le maximum n'avait en ce moment pas atteint 250 couronnes pour 100 frs. suisses, c'est-à-dire que la pièce de 20 frs. ne valait même pas 50 couronnes sur le marché neutre.

Ce désaccord n'avait pu survenir qu'en temps de guerre où le commerce des valeurs étrangères et de l'or était strictement défendu et les frontières effectivement fermées. Il est vrai qu'à la longue l'équilibre inévitable devait renverser même les frontières et se rétablir logiquement comme on le verra ci-après.

La pièce de 20 francs obtenait donc de véritables prix d'amateurs, car au moment de la retraite des Autrichiens, nous avons vu des particuliers payer jusqu'à 200 couronnes le napoléon d'or ! Avec la rentrée des Serbes et l'arrivée des troupes françaises de l'Armée d'Orient, ce prix fit une chute subite jusqu'à 50 couronnes en moins d'un mois. Cette chute n'était pas plus fondée que les prix excessifs pratiqués avant, lesquels reposaient sur aucune transaction internationale. Il n'y avait, à ce moment, pas encore de lettres de change, ni des valeurs étrangères à acheter à Belgrade, sauf les billets de banque que les armées alliées apportaient et qui prenaient

pour la plupart le chemin de la Hongrie, à mesure qu'ils paraissaient sur le marché.

Mais l'échange de l'or contre la monnaie des Alliés n'était pas tentant à un cours de 50 couronnes le napoléon. Le billet français de 100 frs. se payait alors 200 à 220 couronnes et il fallait tenir compte, en sus, de la perte du change français sur les places neutres. Aussi le cours du napoléon remonta-t-il rapidement aux environs de 100 couronnes, pour suivre en 1919, les mouvements du prix de l'or effectif et du change français sur les marchés internationaux qui constituent, en fin de compte, le régulateur du prix de toutes choses, aussi bien des marchandises, parmi lesquelles il faut comprendre l'or et l'argent, que du cours des changes ou des billets de chaque pays.

La reprise des communications a donné aux pièces d'or leur valeur effective et intrinsèque autour de laquelle le change du papier-monnaie oscille.

RETOUR DES SERBES.

PROBLEMES DE VALORISATION ENVISAGÉS.

Après la défaite de l'armée bulgare en Macédoine et sa capitulation, les troupes austro-allemandes durent, elles-aussi, battre en retraite et, de fait, à la date du 1er novembre 1918, tout le territoire serbe se trouva évacué par les ennemis, Ceux-ci laissèrent derrière eux, en mains des habitants serbes, les banknotes bulgares et autrichiennes dont la valeur n'était déjà plus que de la moitié des billets serbes. Le rapport de 50 % fixé par les autorités militaires austro-bulgares au détriment des dinars serbes se trouva donc, au moment de l'évacuation du pays, exactement renversé en faveur des dinars et au détriment des couronnes et des lewas.

Depuis 1916, les paiements ne s'effectuaient plus qu'en couronnes et en lewas. Le dinar avait disparu de la surface pour devenir un objet de spéculation clandestine. La campagne regorgeait de couronnes et de lewas. Le paysan obtenait de hauts prix pour ses produits. Aussi payait-il mieux les impôts en temps de guerre qu'en temps de paix. Les impôts directs d'avant-guerre ont été entièrement couverts, ce qui ne s'était pas encore vu auparavant (la peur de l'envahisseur y était peut-être pour beaucoup).

Pour toute la Serbie on évaluait le montant des couronnes qui y circulaient fin 1918 à 600 millions de couronnes, déduction faite de 100 millions que l'on estimait comme réexportés soit en Autriche-Hongrie, soit dans les autres pays pour achats de valeurs et de marchandises ou pour paiements de dettes commerciales d'avant guerre encaissées par la Centrale Protectrice des Créanciers austro-allemands.

La Serbie, pays essentiellement agricole, si riche en chevaux, en bétail, en porcs, en moutons et en volailles, fut tellement razziée dans ses ressources vitales qu'au moment de l'évacuation du pays par l'ennemi, il ne lui restait plus assez d'attelages pour labourer ses terres, ni suffisamment de vaches laitières pour reconstituer son cheptel. Il est vrai que, par contre, le paysan avait plus d'argent en poche, ou dans son matelas, ou encore enfoui en terre qu'avant la guerre, forcé qu'il était de thésauriser, puisqu'il ne pouvait se procurer ni les articles d'habillement, ni les objets aratoires, ni les outils, ni les articles de première nécessité dont il avait besoin, car ou bien ceux-ci manquaient totalement ou ils étaient vendus à des prix exorbitants. Mais, que valaient ces banknotes étrangères dont le paysan avait l'habitude de se rembourrer la poitrine? Donner deux couronnes ou deux lewas pour un dinar au moment où la joie de la délivrance de l'ennemi et du revoir de ceux qui avaient été absents du foyer pendant plus de trois ans, passe encore! C'étaient les ennemis qui avaient été cause de la dépréciation de leur monnaie, et la

population se fut alors très bien accommodée d'un échange sur cette base, si le Gouvernement eût pu l'effectuer tout de suite. Mais l'Administration serbe, lente comme celle de tous les pays, n'avait rien prévu: ni la rapidité de la victoire, ni son propre retour au pays, ni le problème monétaire à résoudre, de sorte que son intervention ne fit que jeter le trouble et le désarroi dans la population au sujet de cette dernière question.

Nous avons vu que les plus avisés, en prévision d'une paix prochaine, s'étaient empressés d'échanger leurs couronnes contre des marchandises achetées en Autriche-Hongrie et en Allemagne ou encore contre des rentes serbes, qu'ils se procuraient en Allemagne. Des rumeurs avaient été mises en circulation, probablement dans un but de manoeuvre spéculative, que la Banque Nationale de Serbie échangerait les couronnes contre des dinars et qu'elle obtiendrait de l'Autriche le remboursement des couronnes en cas de signature de la paix! Mais voici que, dans l'espace de moins de deux mois, le vieil Empire d'Autriche-Hongrie s'était écroulé: il n'existait plus comme Etat, car les peuples si hétérogènes et si différents de races et de langues, réunis sous le sceptre des Habsbourg, avaient proclamé leur autonomie, pour se joindre aux voisins, vers lesquels les attirait depuis longtemps l'affinité ethnographique.

La question se posa, dès lors, de savoir qui paiera les couronnes mises en circulation en Serbie? Ce ne pouvait plus être la Monarchie austro-hongroise, puisqu'elle n'existait plus, ni la Banque austro-hongroise dont l'encaisse métallique ne représentait plus 2 % du montant des billets émis et qui continua à faire marcher ses presses, tant à Budapest qu'à Vienne, pour subvenir aux besoins incessants des deux nouvelles républiques d'Autriche et de Hongrie.

D'aucuns espéraient que le Gouvernement serbe décréterait, au moins provisoirement, le maintien du cours du jour qui était alors à peu près de deux couronnes pour un dinar,

en prenant sur lui le soin de régler plus tard la question définitivement, soit par un accord entre les Etats intéressés, soit en prenant à sa charge les conséquences qui résulteraient ultérieurement de la loi de l'offre et de la demande, c'est-à-dire du cours ultérieur de la couronne sur les marchés internationaux, car au bout du compte, c'est cette loi qui triomphe toujours sur les prescriptions du législateur.

On se rappellera que l'Autriche-Hongrie venait, il y avait à peine une dizaine d'années, d'assainir sa situation financière et monétaire par une opération qualifiée par certains économistes de banqueroute masquée. Sous l'euphémisme «régularisation du change» elle introduisit, en 1897, comme unité monétaire, à la place des anciens florins, dont la parité était de 2 frs. 50, mais dont le cours était tombé à environ 2 frs. 10, les couronnes avec une parité de 1 frs. 05, de sorte que le florin eut désormais comme cours fixe la valeur de 2 couronnes. La Monarchie danubienne était acculée à cette opération par le mal dont elle souffrait: sa circulation de papier-monnaie pesait sur sa politique autant que sur son économie nationale, et il était nécessaire de la consolider.

Si, par exemple, la Serbie avait eu à payer une indemnité de guerre à l'Autriche, on pouvait admettre que les couronnes introduites par les Autrichiens eussent pu servir en premier lieu à ce paiement et ce n'est qu'après épuisement des couronnes que l'Etat serbe aurait dû recourir au métal ou à d'autres moyens de libération. Dans tous les cas, la situation du peuple serbe sous le rapport monétaire n'était guère enviable. Tout d'abord, par les édits militaires des envahisseurs réduisant la valeur du dinar à 50 % de sa valeur nominale par rapport à la couronne et la lewa il avait subi un dommage considérable, au moins passagèrement, car, pour vivre, chacun était bien forcé d'échanger un certain nombre de dinars en monnaies des occupants, et ce préjudice a duré jusqu'à ce que le dinar eût retrouvé, par sa propre force, son ancienne

parité avec ces dernières. Pour parcourir ce chemin, il lui a fallu toute l'année 1916.

A partir de 1917, le dinar l'emporta sur les monnaies ennemies, mais son triomphe ne présentait qu'un côté de la question : la face toute belle et riante, tandis que l'envers était hideux et laissait envisager de cruelles déceptions. En effet, il s'était infiltré en Serbie par les voies des occupants 3 à 4 fois plus de couronnes et de lewas qu'il n'y était resté de dinars au moment de la retraite de l'Armée serbe. Le renversement de la parité, qui s'était produit successivement, par la force des choses, entre les monnaies en question, causa donc un nouveau et important préjudice à la population qui détenait ces sommes considérables de monnaies étrangères.

On arrive à ce calcul :

L'ennemi réduisit la valeur du dinar de 50 %, donc pour un dinar on reçut 50 hellers ; en échangeant, trois ans après, ces 50 hellers contre des dinars, lorsque le dinar valait deux couronnes, on ne recevait plus que dinar 0,25, ce qui fait ressortir une perte mathématique de 75 % !

Cela serait vrai si tous les dinars eussent été échangés ou vendus et rachetés à ces deux cours extrêmes ; mais, en pratique, la perte est loin d'être aussi sensible, car, d'abord, une petite partie seulement des dinars restés dans le pays fut échangée au dessous de leur ancienne parité, et ensuite, la plus grande partie des couronnes et des lewas provenait de la vente de produits agricoles et même des marchandises importées qui furent confisquées et réexportées en Autriche-Hongrie, comme les lainages, les cotonnades, les cuirs, le cuivre et autres métaux. Du moins le bétail et les produits agricoles, en tant qu'ils ne furent pas réquisitionnés contre des bons ou simplement enlevés, furent payés trois à quatre fois leur valeur d'avant-guerre, de sorte que le paysan subissait moins que tout autre l'effet de la dépréciation des monnaies étrangères qu'il détenait.

En général, pour étudier la circulation monétaire d'un pays, il faut suivre le cours effectif des changes qui se fraye son chemin à côté et indépendamment du cours forcé. Il faut voir le cours auquel les échanges se sont vraiment opérés. Il est évident que le cours forcé une fois décrété, il se trouve toujours quelques esprits non informés que la crainte fait agir et qui alors vendent leur monnaie dès le premier jour à ce cours.

Des esprits simplistes préconisaient, dès après le retour du Gouvernement serbe à Belgrade, que celui-ci, ou la Banque Nationale, devait simplement retirer les couronnes de la circulation en les échangeant au pair contre des dinars ou mieux encore au cours fixé par l'autorité militaire autrichienne, c'est-à-dire à 2 couronnes pour 1 dinar, et qu'il devait mettre la différence résultant en perte entre la base de l'échange et le cours réel des couronnes sur le marché suisse à la charge de l'Etat autrichien. Si la couronne valait encore à Belgrade la moitié du dinar en novembre 1918, sa dépréciation en pays neutre était déjà plus considérable qu'en Serbie et elle devait s'accentuer bien davantage encore par la suite.

Si l'échange avait pu se faire couronne contre dinar, billet contre billet d'égale somme, le peuple serbe en eût été très satisfait, car il eût cru gagner 50 % sur le cours du jour et l'on eût oublié que l'on avait perdu sous le régime autrichien 50 % par suite de son cours forcé. Remboursé à ce même taux par l'Autriche, le Gouvernement serbe eût fait une très bonne affaire ; mais, dans la situation de décomposition dans laquelle se trouvait alors l'Empire autrichien, on ne pouvait compter ni même envisager l'éventualité d'un tel remboursement, qui pourtant semblait logique, fondé et juste. Mais, où il n'y a plus d'argent, on ne peut en prendre !

LA CHUTE DE LA COURONNE; LES ARRÊTÉS MONÉTAIRES; RÉGLEMENTATION DES CHANGES PAR LE COMMANDANT DES ARMÉES ALLIÉES D'ORIENT.

Nous disions déjà que les billets autrichiens en circulation n'avaient même plus qu'une encaisse métallique de 2 % comme couverture, sans parler des autres dettes flottantes qu'il fallait couvrir en première ligne. Il était donc naturel de prévoir que la Serbie serait forcée de prendre à sa charge les couronnes autrichiennes dans les pays Yougo-Slaves qui allaient s'unir à elle et qui regorgeaient de couronnes. Dans ces pays qui se détachaient de l'Autriche, il y avait en effet pléthore d'argent, leurs produits agricoles ayant été vendus pendant la guerre à des prix en moyenne 10 fois plus chers qu'auparavant. En un mot, tout était possible, voire même la banqueroute complète de l'Autriche-Hongrie. La question devint si compliquée que personne n'osa s'y attacher et préconiser une solution. Les choses suivirent pendant quelque temps leur cours naturel: on entrait dans une crise monétaire sans précédent. Le cours de la couronne s'effondrait rapidement dans les pays neutres. La perte pour la Serbie devenait d'autant plus grande que le change autrichien baissait. Ne pouvant envisager un relèvement économique de l'Autriche-Hongrie qui n'avait rien à exporter, mais tout à importer de l'étranger, puisque le pays était littéralement épuisé en tout et manquait complètement de matières premières comme la laine, le coton, les cuirs etc., on ne pouvait espérer un relèvement de la valeur de la couronne. Il est clair que la Serbie, réunie à la Yougo-Slavie, grande détentrice de couronnes, n'avait aucun intérêt à voir celles-ci se déprécier davantage. Mais, elle ne pouvait non plus empêcher que cette dépréciation ne se poursuivît sur le marché mondial, comme cela eut lieu par la suite. Aussi le Gouvernement serbe, soit qu'il ne crût pas à la continuation inévitable de la baisse ultérieure de la couronne, soit qu'il voulût rassurer l'opinion publique qui commença de plus

en plus à s'émouvoir de cette baisse, fixa-t-il successivement, par étapes, les cours auxquels les couronnes pouvaient être reçues en paiement dans le commerce ou aux caisses publiques.

Il n'était pas encore rentré dans son pays — ce qui peut lui servir d'excuse, car il ignorait ce qui se passait dans la capitale — que le Ministre des Finances ordonna de Corfou par télégraphe de placarder un arrêté d'après lequel la monnaie des Alliés, les francs et les drachmes, devaient être acceptés au pair avec les dinars, et les monnaies des ennemis (couronnes et lewas) au cours de 125 pour 100 dinars ou francs.

Cet arrêté, publié le 8 novembre 1918 (26 octobre v. style), au moment où les dinars et les francs s'échangeaient librement à Belgrade contre couronnes 2,10 à 2,20, jeta une perturbation violente sur le marché, de sorte que durant quelques jours des transactions nombreuses furent traitées à tous les prix, entre 125 et 200 couronnes pour 100 dinars ou 100 francs français. Cela donna lieu à de graves abus. Les changeurs se prévalurent de cette ordonnance pour acheter les dinars, et surtout les billets français, au cours fixé de 1,25, mais ils se gardaient bien d'en revendre au-dessous du cours librement pratiqué de 2,10 à 2,20. Nous avons vu, de nos propres yeux, que le même billet de 100 francs, acheté à un officier français contre 125 couronnes après lui avoir exhibé l'ordonnance du Ministre, fut revendu quelques minutes après à un civil à raison de 220 couronnes !

Les succursales des banques autrichiennes avaient toutes disparu avec le départ des armées ennemies et aucune banque serbe n'avait encore repris son travail, de sorte que tous ces échanges monétaires durent se faire par des changeurs (sarafs) qui exploitèrent l'incertitude de la situation sur une grande échelle. Pour éviter les abus, la police les força à afficher les cours pratiqués. Mais cette ordonnance n'eut aucun effet:

ni la police, ni personne ne pouvait forcer à acheter ou à vendre au cours affiché. Il était si facile aux changeurs de répondre qu'ils ne possédaient pas ce qu'on leur demandait de vendre, ou qu'ils n'avaient pas la contre-valeur pour acheter ce qu'on leur offrait. Les véritables transactions se firent toutes en sous-main selon la loi de l'offre et de la demande, souvent aussi selon la crédulité ou, comme on dit vulgairement, selon la tête du client. Aussi, les changeurs firent des fortunes en peu de temps, ce qui fit surgir une vive concurrence, car le métier semblait facile : de deux ou trois qu'ils étaient pendant l'occupation, il s'en établit bien une centaine dans l'espace de deux mois, d'un bout de la ville à l'autre.

Des réclamations nombreuses s'étaient produites de toutes parts contre les abus qui se commettaient sur la foi de l'arrêté ministériel précité, que l'on s'expliquait d'autant moins que le Général en chef de l'Armée Française d'Orient avait de son côté, dès le 21 Octobre, lancé un ordre général dont nous donnons ci-après le texte et qui fixait pour les payeurs de l'armée les cours de:

60 francs pour 100 lewas bulgares ou 168 lewas 65 pour 100 francs,

40 francs pour 100 couronnes autrichiennes ou 250 couronnes pour 100 francs.

Armée française d'Orient Q. G. A. le 21 octobre 1918.
Etat Major. 4e Bureau

Ordre Général

Prescriptions du Général Commandant en Chef les Armées Alliées.

1. Cours officiel des Monnaies Serbe, Bulgare et Autrichienne Note 503/I du 19 Octobre 1918 C A A 1er Bureau Ordre Général 3ième Partie du 19 Octobre 1918.

«Cours officiel de la Lewa. Le cours officiel de «la Lewa bulgare est fixé à 60 Francs pour 100 Lewas, «soit 160 Lewas 65 pour 100 Francs.

«Les bureaux de Payeurs sont autorisés à reprendre à «ce cours le numéraire bulgare détenu soit par les mili- «taires français libérés et rendus à l'Armée d'Orient, soit «par les prisonniers bulgares qui désireraient procéder à «un échange de leur pécule contre de l'argent français.

«Les opérations devront être centralisées par les Chefs «de détachements ou les Commandants de camps de «prisonniers bulgares.

«Cours officiel de la Couronne. Le cours de la «Couronne autrichienne reste fixé à 40 Francs pour 100 «Couronnes, soit 250 Couronnes pour 100 Francs.

«Les militaires libérés et les prisonniers échangeront «leurs Couronnes dans les mêmes conditions que la Lewa.

«Cours officiel du Dinar. Le Gouvernement serbe, «(Décret du 24 Septembre vieux Style) ayant donné au «Franc un cours obligatoire d'acceptation au pair du «Dinar dans toutes les caisses publiques et privées, ce «cours sera provisoirement adopté; les paiements en «Serbie devront néanmoins, autant que possible être «effectués en Dinars. Les marchés ou réquisitions com- «porteront stipulation à paiement en Dinars.

«Un approvisionnement de un million de Dinars est «constitué à la gare régulatrice de Monastir pour les «besoins de l'A. F. O. et sera renouvelé au fur et «à mesure.

«Les bureaux de Payeurs devront être munis de nu- «méraire serbe en vue de permettre aux militaires d'é- «changer leurs Francs contre des Dinars pour les dépenses «qu'ils auraient à effectuer sur place.

«Ces dispositions seront appliquées à la date du 21 «Octobre.

Ces parités correspondaient au cours pratiqué alors en Suisse, tandis qu'à Belgrade, où l'on sentait instinctivement l'effondrement de la couronne venir, les cours furent arrêtés et troublés dans leur marche inévitable par l'ordonnance ministérielle de Corfou, que rien ne pouvait justifier et que personne ne s'expliquait. Les sarafs seuls avaient su en tirer des profits énormes.

C'est pour la première fois qu'on voit faire une différence entre les lewas et les couronnes. L'équation est celle-ci:

100 dinars = 166,65 lewas = 250 couronnes

Par contre, pour les prisonniers, l'équation est la suivante:

100 dinars = 166,65 lewas = 166,65 couronnes.

Cette dernière équation reprend de nouveau l'ancienne façon trop autoritaire de comprendre les questions économiques. Ici, il est vrai, c'était plutôt une question de politique qui prévalait.

Cette ordonnance devait être suivie en ce sens que chaque soldat avait le droit, en cas de non conformité, d'arrêter le délinquant et de le faire punir.

Retournons à ce qui se passait à Belgrade.

Plus les voyages devinrent possibles et faciles, plus l'afflux de population venant du dehors augmentait, et plus on apportait de couronnes sur le marché serbe; plus aussi le dinar devint rare. Les troupes et les officiers serbes stationnant dans les régions yougo-slaves, où seules les couronnes circulaient, recevaient leur solde en couronnes au cours fixé par l'arrêté ministériel, d'abord à 1,25, puis à 2; mais, quand ces hommes venaient en congé à Belgrade, ils ne purent trouver des dinars que bien au-dessus de deux couronnes. Les réclamations furent donc nombreuses, puisqu'en réalité le militaire en campagne était moins bien traité que celui qui était resté en Serbie et qui touchait sa solde en dinars.

En même temps, comme cela arrive toujours quand la valeur de la monnaie baisse, le prix des marchandises de toutes

sortes haussait dans une mesure encore plus rapide. Des prix que nous avons vu affichés et qui nous intéressaient, nous avons relevé:

60 couronnes un chapeau qui autrefois en valait 10,

150 à 200 couronnes un parapluie qui autrefois en avait valu 30,

comme produits du pays:

1 kilogr. de farine se vendait 12 couronnes,

1 litre de lait, 6 couronnes,

1 œuf, 2 couronnes,

au lieu de 40, 25 et 5 paras ou centimes avant la guerre.

L'habitude étant prise, on a continué encore pendant deux ans à indiquer les prix exclusivement en couronnes.

Aussi le Ministre des Finances, dès sa rentrée à Belgrade, se vit forcé d'annuler son arrêté de Corfou et de rendre un nouveau, par lequel il fixa la relation des couronnes avec le dinar à deux couronnes pour un dinar ou franc. Ce qui arrêta en Serbie parfois la baisse de la couronne, c'étaient non seulement les arrêtés ministériels fixant des cours pour ainsi dire forcés que personne ne respectait, mais aussi les rumeurs qui revenaient fréquemment d'après lesquelles le Gouvernement serbe aurait décidé de retirer les couronnes à tel ou tel cours avantageux pour les détenteurs de couronnes ou de lewas. C'est du moins la conséquence que ceux-ci voulurent déduire des cours fixés par les arrêtés ministériels. L'intermédiaire, le changeur, ne s'arrêtait à ces cours ou à ces rumeurs que pour mieux en profiter, car ces manieurs d'argent avaient l'instinct que la baisse de la couronne ne pouvait être enrayée ni par les arrêtés ministériels, ni par le désir du Gouvernement de plaire à ses administrés et, de plus, ils étaient renseignés sur le développement des cours en Suisse, même alors que personne ne les recevait à Belgrade.

Si l'on n'avait eu à compter qu'avec les 600 millions de couronnes que l'on estimait se trouver en Serbie, on eût pu

à la rigueur trouver une base d'échange en mettant à la charge du Gouvernement la perte qui résulterait ultérieurement du retrait et de l'échange des couronnes à un cours qui eût contenté le public, soit une ou même deux couronnes pour un dinar. Mais la situation se compliqua sensiblement par l'occupation par les troupes serbes des anciennes provinces sud-slaves de Hongrie : le Banat, la Bacska, la Syrmie, la Slavonie, la Croatie, ainsi que la Dalmatie, le pays des Slovènes, le Monténégro, la Bosnie et l'Herzégovine. Du moment que ces régions qui n'avaient d'autre monnaie que la couronne autrichienne, sauf le Monténégro, allaient s'unir à la Serbie pour former le royaume des S.H.S. (Serbes, Croates, Slovènes) appelé Yougo-Slavie, la question monétaire, c'est-à-dire le retrait de la couronne ne pouvait plus se faire sans le consentement et la collaboration de tous les intéressés, et de fait les Yougo-Slaves y étaient davantage intéressés que les Serbes puisqu'ils détenaient proportionnellement par tête d'habitant plus de couronnes que les Serbes. Par le rétablissement des relations entre Belgrade et les régions Yougo-Slaves susnommées, le marché des monnaies à Belgrade s'élargit considérablement. A côté des particuliers, qui vinrent à Belgrade pour une raison ou une autre, souvent pour y échanger des couronnes contre des dinars ou même des valeurs de l'Etat serbe libellé en francs, on put voir chaque jour une foule d'agents venir de l'autre côté du Danube pour rafler chez les changeurs de Belgrade chaque pièce d'or, et chaque billet français, grec, anglais ou américain que les militaires alliés leur avaient vendus dans la journée. Il n'y aurait pas eu grand mal à cet exode des monnaies des Alliés si elles étaient restées en pays yougo-slave, mais ce n'était pas le cas. Ces mêmes agents firent passer toutes ces monnaies à travers les mailles du cordon militaire établi par les Serbes et les Hongrois sur leur nouvelle frontière et les revendirent à Budapest en faisant des profits considérables. La Serbie risquait à ce jeu-là d'être littéralement submergée par les couronnes.

C'est le 20 novembre 1918 que parut cette seconde ordonnance du Ministre des Ponts-et-Chaussées, M. Nintchitch, qui venait d'arriver à Belgrade et qui faisait l'intérim de Ministre des Finances.

Cette seconde ordonnance abrogea la première et fixa le cours de la couronne à 0,50 dinar, valeur que la couronne avait eu en réalité sur le marché libre au 1er novembre 1918. C'était en quelque sorte le statu quo ante qui fut rétabli. Quel était le but du Ministre en fixant ce cours, nous l'ignorons. Au moment même où l'arrêté fut publié, il était déjà dépassé par les événements, puisque les transactions se traitaient le même jour autour de 2,10 couronnes, au lieu de 2 couronnes pour 1 dinar.

Une des raisons pour lesquelles ce second arrêté fut rendu était que les employés des administrations serbes venaient de toucher, après leur retour en Serbie, leurs premiers appointements en dinars. Rien de plus naturel, car si cette seconde ordonnance n'était pas venue à temps, ces employés de l'Etat auraient dû échanger les 100 dinars contre 125 couronnes, pour pouvoir acheter sur le marché les vivres nécessaires. De ce fait le fonctionnaire aurait subi une perte d'environ 75 % de ses appointements, puisque les prix des choses ne s'étaient pas seulement élevés en proportion de la baisse subie par la couronne, car la dépréciation de la couronne comparée au dinar n'était encore que de 50 %, tandis que les prix des marchandises avaient, par suite de leur rareté, subi une hausse égalant 10 à 20 fois leur valeur d'avant-guerre. Dans ces conditions, il était tout à fait impossible que le fonctionnaire pût vivre de son traitement.

Il se trouva cependant des gens qui crièrent à la spoliation et essayèrent de faire rapporter l'ordonnance ministérielle. C'étaient précisément ceux qui auraient dû se taire, car les couronnes dont ils défendaient si âprement la valeur, ils les avaient gagnés pendant l'occupation ennemie en poussant à la

hausse des prix : en d'autres mots, ils avaient profité de l'occupation. Ils criaient tout simplement au déni de justice et accusaient le Gouvernement de leur faire perdre la moitié de leur fortune, comme s'il eût dépendu de la simple volonté du Gouvernement de fixer à la couronne, qui allait fatalement perdre toute valeur intrinsèque, un cours stable égal au dinar.

Il est évident que l'Etat devait tout d'abord venir en aide à ses employés ou à ses soldats pour leur permettre de vivre avant de songer à assurer aux marchands la jouissance des bénéfices énormes acquis sous l'occupation par le commerce avec l'ennemi. L'Etat n'avait aucune raison pour se lancer dans une voie pareille qui, vu l'impossibilité dans laquelle l'Autriche-Hongrie se trouvait de rembourser ses billets, n'aurait pu avoir qu'un effet désastreux sur les finances et le change de la Serbie.

Avouons-le, les voix qui s'élevèrent contre cette seconde ordonnance, qui ne faisait que mettre les choses au point, ne provenaient que de la faute du Ministre qui, par son arrêté fixant le cours à 1,25, avait éveillé chez nombre de gens, parmi lesquels les plus riches, des espérances qui ne pouvaient se réaliser. Ils s'étaient cru riches pendant 15 jours!

D'autres raisonnaient encore ainsi : puisque la Serbie, du fait de sa victoire, augmentera son territoire considérablement, il serait équitable qu'elle supportât une perte, en somme petite, en comparaison des avantages et des dédommagements qui lui viendraient d'un autre côté.

ESTAMPILLAGE, VALORISATION ET RETRAIT DES COURONNES.

Craignant d'être submergé par les couronnes et voyant que toute surveillance était inutile aux frontières, le Gouvernement serbe se décida à frapper d'une estampille les couronnes qui

se trouvaient en Serbie et en Pays Yougo-Slaves. Cet estampillage fut fait d'une façon par trop primitive pour avoir pu être efficace. Tout d'abord, beaucoup de paysans ne purent se décider, de crainte de représailles ou de vols, à faire connaître dans leur commune le chiffre de couronnes qu'ils possédaient et préféraient les garder à tout hasard non estampillées. Ensuite, il était facile d'appliquer soi-même le timbre d'un bureau d'une autorité de police quelconque. A la gare de Budapest des trafiquants offraient aux personnes qui partaient pour la Serbie, moyennant une légère prime, des couronnes qu'ils estampillèrent devant les yeux de l'acheteur du timbre serbe qu'il préférait.

Ainsi, ni l'estampillage des couronnes, ni les arrêtés ministériels assignant un rapport fixe à la couronne ne purent empêcher que la dépréciation de celle-ci ne suivît de loin la baisse du change autrichien en pays neutres. Trois mois après ce second arrêté monétaire, le Ministre des Finances se vit obligé d'en édicter un troisième pour fixer le cours de la couronne à 2,50 pour 1 dinar, puis deux mois plus tard un quatrième relevant ce cours à 3, afin de suivre le cours effectif des transactions.

Alors ce cours se fixa pour un instant, parce qu'il était de nouveau question que le premier Parlement Yougo-Slave, qui allait se réunir à Belgrade, voterait l'échange des couronnes sur cette base. Mais, dès que la couronne ne baissait plus à Belgrade dans la même mesure qu'elle tombait à Zurich dont les cours étaient considérés comme régulateurs du marché du change autrichien, on vit apparaître un autre effet des lois économiques: la parité du dinar avec le franc et la drachme, que le Ministre avait fixé dans son arrêté de Corfou, ne pouvait plus se maintenir. A son tour, le dinar se mit à baisser: le franc, la drachme firent prime et cette prime s'accentua à mesure que la couronne baissait davantage au dehors. C'était de nouveau la loi de la solidarité des échanges internationaux

qui jouait et dont nul arrêté ne saurait entraver pour longtemps le jeu naturel.

Aussi le Directeur Général des Douanes publia, en mai 1920, un nouvel arrêté du Ministre des Finances d'après lequel les droits de douane payables en or pouvaient être acquittés à raison de 200 dinars argent ou 800 couronnes yougo-slaves pour 100 francs or. Cet arrêté était la conséquence naturelle de la valorisation des couronnes introduite dans la loi des finances pour 1920, promulguée en décembre 1919. D'après cette loi, qui n'est d'ailleurs qu'un décret royal, puisqu'elle n'avait pas obtenu la sanction préalable du Corps législatif, les couronnes étaient à présenter à un nouvel estampillage, plus rigoureux que le premier, pour être en même temps échangées, de la manière suivante: le Gouvernement prélevait tout d'abord 20 % des couronnes présentées à l'estampillage, pour ses propres besoins, ou pour les anéantir, on l'ignore encore. Pour les 80 % restants, qui seront également retirés, sauf les petites coupures de 1 et 2 couronnes qui continuent à circuler comme monnaie d'appoint et qu'une usure rapide fera disparaître, les autorités avaient à délivrer des quittances provisoires dont ils devaient dresser des listes exactes au moyen de duplicata à conserver.

Ensuite, l'article 22 de la loi dit:

> «Les quittances provisoires portant sur des sommes «dépassant 1000 couronnes, délivrées en concordance «avec la retenue opérée de 20 %, seront échangées ulté-«rieurement contre des obligations définitives de l'Etat, «qui porteront un intérêt de 1 % l'an.»

Quant aux quittances inférieures à 1000 couronnes, l'article 25 veut qu'elles soient remboursées en espèces au plus tard lorsque se fera l'échange des autres quittances contre des obligations définitives.

Cette valorisation pouvait ramener un certain équilibre dans les relations intérieures, sans toutefois satisfaire personne; mais en réalité c'est elle qui creusa désormais le fossé entre la monnaie serbe, le dinar, et le change international, surtout par suite du trouble que produisirent les quittances jetées sur le marché et offertes à grands rabais. Aussitôt, le change sur Paris se mit à monter par soubresauts de 150 à 450 dinars pour 100 francs! Cela n'était pas à éviter, puisque le Gouvernement Yougo-Slave venait de donner à la couronne une valeur encore 8 ou 10 fois supérieure à celle qu'elle avait réellement en Suisse: par ce fait, il décréta pour ainsi dire la dépréciation de sa propre monnaie, du dinar, vis-à-vis du change mondial.

L'application de cette loi paraît avoir également laissé à désirer, car le Journal du Commerce de Belgrade, dans son N° 126, du 11 août 1920, tout en traitant la loi d'illégale, reproche à l'Administration des Finances de n'avoir pas encore fourni le moindre renseignement sur le résultat de sa valorisation, pas plus sur l'emploi des 20 % retenus en couronnes, que sur le montant des quittances délivrées en échange du solde, ainsi que sur l'époque à laquelle il compte payer ou échanger les quittances provisoires. On était donc arrivé, un an après que la Belgique l'avait fait et d'après le même système, à retirer toutes les banknotes austro-hongroises de la circulation; et ce n'est que durant le second semestre de 1920 que le Ministère des Finances a pu émettre des billets de 5 dinars, sur la base de 1 à 4, contre les sommes à échanger au comptant, c'est-à-dire pour les quittances audessous de 1000 couronnes. Ces billets ne portent aucune mention de décret ou d'autorisation légale, ni la date d'émission; ils sont estampillés en surcharge rouge: 20 Couronnes.

Le Ministère des Finances n'a toujours pas publié les résultats de l'opération; mais du bilan de la Banque Nationale au 8 octobre 1920, il appert que la circulation de

billets de banque s'élevait à cette date à 2922160880 dinars et que l'Etat était débiteur envers la Banque de 1193651955 dinars du chef des couronnes retirées. La couverture métallique n'étant que de 431229584 dinars, l'Etat a affecté comme gage des billets émis ses domaines forestiers et miniers, portés au bilan pour une valeur de 2138377163 dinars.

En tout cas, le pas essentiel est fait. Les couronnes sont retirées de la circulation. La Serbie a retrouvé, quoique fortement dépréciée, son ancienne monnaie fiduciaire: le dinar. La circulation est épurée et le seul problème monétaire qui lui reste à résoudre est le même qui occupe en ce moment tous les pays du monde: le problème si ardu du change!

CRITIQUE DU SYSTÈME AUSTRO-BULGARE.

On voit par l'exposé un peu long qui précède comment s'est comporté et développé le cours de la monnaie serbe en regard des monnaies autrichiennes et bulgares auxquelles les autorités militaires avaient assigné un cours forcé double de la monnaie serbe. C'est une nouvelle défaite que les envahisseurs infligeaient au pays vaincu, mais celle-ci frappait l'élément paisible de la nation, les femmes et les enfants restés au foyer. Fort heureusement, le bon sens et la confiance prirent leur revanche sur le terrain monétaire, bien avant que l'héroïque armée serbe réfugiée hors du sol natal put reprendre la sienne.

L'effet stupéfiant produit par les ordonnances monétaires réduisant de moitié la valeur des billets et monnaies serbes ne dura que peu de semaines: les détenteurs serbes de ces

valeurs se ressaisirent rapidement et à marche lente, mais sûre, ils eurent la première victoire pour eux.

C'est une preuve de plus que le cours forcé d'une monnaie ne peut s'appliquer dans les rapports internationaux où la loi de l'offre et de la demande joue seule, et qu'il ne peut non plus se maintenir à l'intérieur lorsqu'il est en concurrence avec une autre monnaie soumise à la loi de Gresham.

Nous avons vu que le change bulgare était de 30 % plus favorable que celui de la couronne au moment où furent rendues les deux ordonnances monétaires qui avaient pour but de fixer la valeur du dinar serbe à la moitié de la couronne et de la lewa. Il y avait déjà dans la prime du change bulgare un fort attrait aux dépens de la couronne autrichienne. Le cours forcé, s'il avait pu être maintenu, aurait donc également porté préjudice au change bulgare en stabilisant au même niveau les deux changes; en réalité, le dinar serbe eût été le véritable moyen de tenir les deux changes bulgare et autrichien en équilibre. Que se serait-il passé dans la pratique? Avec 100 dinars on recevait à Nich 50 lewas que l'on revendait à Belgrade contre 65 couronnes avec lesquelles on aurait acheté 130 dinars et ainsi de suite jusqu'à ce que tous les dinars eussent disparu du marché ou que la différence entre les cours n'eût plus rendu cet arbitrage possible. Toutes les interdictions de faire cet échange n'auraient pu l'empêcher, tout au plus pouvaient-elles le ralentir. Les autorités bulgares, malgré une vigilance plutôt sévère, n'ont même pu empêcher le trafic, en fraude, de bétail et de victuailles qui se faisait d'une rive de la Morawa sur l'autre, avec la connivence et même pour compte des commandements militaires austro-allemands. C'est par ces achats payés en dinars autant que par le trafic des changeurs de Nich que beaucoup de dinars purent passer du territoire occupé par les Autrichiens en territoire administré par les Bulgares. Aussi les dinars commencèrent à devenir rares sur la place de Belgrade, en 1918,

lorsque l'offensive de Macédoine fut déclanchée. Celle-ci aboutit rapidement à l'évacuation complète de la Serbie par ses oppresseurs.

Un autre désavantage pour l'occupant se réfléta dans l'augmentation de sa propre circulation, dont l'importance ne fit que s'accroître par suite de son introduction en pays conquis. On s'en est aperçu seulement quand on s'est rendu compte à Vienne que l'énorme chiffre de banknotes en circulation n'était pas sans peser gravement sur le cours du change. C'est, en effet, seulement au début de l'année 1918 que l'on chercha les moyens, sinon de comprimer cette circulation, au moins de ne plus l'augmenter et que l'on fît l'aveu, dans les milieux financiers de Vienne et de Budapest, qu'il eût mieux valu appliquer le système que les Allemands pratiquaient en Belgique et en Roumanie, c'est-à-dire la création d'un institut d'émission établi en pays conquis, chargé d'émettre des billets nouveaux ayant un caractère local et national. C'est d'ailleurs à ce système que l'Autriche à eu recours en émettant pour les régions du Frioul et de la Vénétie, occupées par ses troupes en 1918, des billets spéciaux ressemblant aux coupures italiennes. Lorsque cette question fut discutée au Parlement de Vienne un adversaire de ce système s'est écrié: je préfère savoir les millions de couronnes en Serbie plutôt que de les voir en Autriche.

On sait aussi que le Gouvernement allemand avait compris dès le début de la guerre la nécessité de protéger l'encaisse-or de sa banque d'émission, la «Reichsbank» et qu'il avait réussi à l'augmenter même durant la guerre, en même temps qu'il s'efforçait de limiter autant que possible la circulation des banknotes. A ce dernier effet, il a fait propager par la presse et par les banques l'emploi du chèque, tant pour les paiements entre particuliers et commerçants que pour les versements à faire aux caisses publiques. Il a fait plus encore pour maintenir le crédit de la Reichsbank et de sa circulation de billets, c'est-à-dire pour défendre le cours du

mark dans les pays neutres. Il a conféré à une caisse de dépôts créée ad hoc le droit d'émettre des billets spéciaux dénommés «Darlehnskassenscheine» en coupures de 1, 2, 5, 10, 20, et 50 marks à titre de prêts ou d'avances sur les emprunts de guerre, dont les souscriptions devenaient de plus en plus difficiles à mesure que la guerre se prolongeait davantage et que les besoins du trésor augmentaient de même.

L'Autriche, par contre, dont la légende répète qu'elle a été de tout temps en retard d'un siècle et d'une idée, n'a rien trouvé de mieux pour mettre un frein à sa circulation énorme de billets de banque qui la submergeait que l'émission de bons de caisse à intérêts, sans couverture, et cela seulement quand il était déjà trop tard.

De fait, la gestion financière et monétaire de l'Autriche-Hongrie donnait lieu à beaucoup de critiques, car elle n'a pas su défendre comme l'Allemagne l'encaisse-or qui servait de couverture métallique à sa circulation.

La dépréciation continue et croissante de la couronne était donc pleinement justifiée, d'une part, par la disparition de la confiance dans les forces morales et matérielles du pays, d'autre part, par l'épuisement de son crédit tant à l'intérieur qu'à l'extérieur et, *last but not least*, par la disparition presqu'entière de l'encaisse-or qui devait servir de principale garantie à la circulation. Au moment de l'armistice cette garantie représentait à peine encore 2 % de la circulation, laquelle a continué à augmenter encore depuis.

A noter, en terminant, que la Banque d'Autriche-Hongrie a bien essayé au début de l'année 1918 d'enrayer le montant toujours croissant de sa circulation en émettant des bons de caisse portant un intérêt de $4^1/_2$ %. Ces bons rencontrèrent un accueil plutôt favorable, car en octobre 1918, il y en avait pour 2691500000 couronnes en circulation. En réalité, ils ne représentaient qu'un prêt déguisé à l'Etat sans aucune garantie.

CONCLUSION.

A titre de conclusion, nous allons mettre en évidence les buts poursuivis par les Allemands par l'application du système de Banque d'Emission dans les pays occupés par leurs troupes.

Ces buts étaient multiples, mais ils visaient tous à prélever sur les pays occupés le plus possible de matières et de richesses de toute nature, en fournissant comme contre-valeur des billets de banque émis par une banque du pays même et dont le remboursement devait fatalement tomber à la charge de ce même pays. Les dépôts en marks constitués à la Banque de l'Empire à Berlin comme couverture des billets émis ne devaient servir que d'appât pour faire entrer les nouveaux billets plus facilement dans la circulation des pays occupés. En effet, dans l'exposé du Kommandant von Kessler à la séance des Empires alliés du 20 octobre 1916, dont nous avons reproduit le procès-verbal, il est dit textuellement :

> «A la conclusion de la paix on procédera de manière «à faire peser sur le Gouvernement roumain le rembour-«sement de tous les billets émis ; grâce à ce procédé, «tout le dépôt rentrera dans la possession des déposants

«et les alliés auront reçu, pendant tout ce temps, gra-«tuitement toutes les marchandises importées.

«Mais si pour le remboursement de ces billets, on «soulevait des prétentions sur le dépôt à la Banque de «l'Empire, aucun préjudice ne serait causé de ce fait «aux Empires alliés, puispu'ils en auront déjà reçu par «anticipation la contrevaleur en marchandises.»

On ne pouvait mieux illustrer en peu de mots la tendance qui à présidé à la création des Sections d'Emission dont furent chargées la Société Générale de Belgique pour la Belgique et la Société Générale Roumaine pour la Roumanie.

Les billets émis par ces banques permettaient aux Allemands d'exploiter avec plus de facilité la production des pays occupés et de l'exporter en Allemagne, car les bons de réquisition délivrés par les armées en marche n'inspiraient aucune confiance à la population et, de plus, ils auraient constitué plus tard un titre de créance indiscutable sur l'Allemagne. C'est ce qu'on voulait éviter. De même, il fallait à tout prix empêcher la dépréciation du change allemand pendant la guerre et inspirer confiance aux alliés et aux neutres qui pourvoyaient l'Allemagne de vivres et de matières premières. Pour cela, il fallait donner aux armées d'occupation une autre monnaie que les marks allemands et s'efforcer de faire rentrer à la Banque de l'Empire ou dans la circulation intérieure les billets allemands emportés ou envoyés au dehors pour les premiers besoins militaires. Ce système monétaire a été certes d'un grand secours aux Allemands pendant la guerre, car il leur a facilité l'accaparement des richesses des pays occupés, sans augmenter par là l'inflation de leur propre circulation monétaire; mais il a été funeste aux pays occupés, en ce sens, qu'il ne laissait entre les mains des populations libérées, virtuellement dépouillées par eux de tout ce qui était nécessaire à leur existence immédiate et à leur relèvement futur, que d'énormes quantités de billets de banque fortement dépréciés au change,

pendant que la plupart des objets nécessaires à la vie avaient renchéri jusqu'au décuple de leur valeur d'avant-guerre.

Le système appliqué par les Autrichiens en Serbie valait-il mieux? Au point de vue austro-hongrois, nous dirons: non! car, en introduisant sa propre monnaie en pays occupé, tant pour les besoins de l'armée que pour le paiement des récoltes, que celle-ci réquisitionnait et des achats divers qu'elle y opérait, la Monarchie danubienne a dû augmenter sa circulation fiduciaire déjà élevée. Cette inflation a sans cesse pesé sur son change à l'étranger et à déprimé durant la guerre le cours de la couronne dans une mesure bien plus forte que ne le fut celui du mark allemand. Ce système valait-il au moins mieux pour la population serbe qui recevait les couronnes en paiement? Oui, en principe, si la Monarchie était resté solvable, au point de maintenir à la couronne sa valeur d'avant-guerre et si elle eût été en état de retirer ou de rembourser, après guerre, les couronnes à leur ancienne parité. Non, en réalité, puisque l'insolvabilité de l'Autriche se manifestait déjà pendant le cours de la guerre. En effet, la mauvaise situation financière de l'Autriche-Hongrie et le peu de confiance que ses propres populations, trop hétérogènes, témoignaient quant à l'issue finale de la guerre, étaient deux facteurs qui contribuaient pour beaucoup à la dépréciation constante de la couronne.

L'écroulement de l'Empire autrichien a entraîné fatalement sa monnaie dans une chute, dont ni l'une, ni l'autre, ne pourront se relever. La couronne tomba fin août 1920 sur le marché suisse à 2 centimes, au lieu de 1 franc 5 centimes, sa parité d'avant-guerre. Les populations serbes qui ont reçu des couronnes en paiement avaient donc en mains une monnaie qui a perdu presqu'entièrement sa valeur, et d'autant plus de son pouvoir d'achat que les marchandises en général avaient quintuplé et même décuplé de prix durant la guerre. Ces populations se seraient donc trouvées frustrées du prix des récoltes, du bétail et des matières premières enlevées pendant

l'occupation et elles auraient manqué totalement des moyens de subsistance, si l'Etat n'était venu à leur secours, en prenant à sa charge l'échange des couronnes contre sa propre monnaie sur la base de 4 couronnes pour 1 dinar, c'est-à-dire à 25 % de leur valeur primitive.

Donc le système d'émission spéciale appliqué par les Allemands en Belgique et en Roumanie et l'introduction en Serbie de la monnaie autrichienne ont abouti aux mêmes résultats : à mettre à la charge du pays occupé les monnaies émises ou introduites par les occupants. On pourra objecter que l'Etat roumain a assigné aux billets émis par la Banque Générale la même valeur qu'à ceux de la Banque Nationale, tandis qu'en Serbie, l'Etat a d'abord prélevé pour lui 20 % des couronnes en circulation et à échangé le reste à raison de 4 couronnes pour 1 dinar. La population serbe parait donc au premier abord fortement désavantagée par cet échange, comparé au traitement subi par les Roumains. Mais, quand on examine la question au point de vue du change international, qui est la base à laquelle doit se ramener toute appréciation comparative, le désavantage de l'échange serbe disparait complètement. En effet, fin décembre 1919, les 100 lei valaient à Paris environ 20 francs, les 100 dinars valaient à Belgrade environ 50 francs. Donc, au moment où se faisait l'échange des couronnes contre des dinars serbes, le dinar valait $2\frac{1}{2}$ de fois le prix du lei roumain sur le marché international. Vouloir préjuger du développement futur du cours des monnaies des différents pays en question nous entraînerait hors du cadre de notre thèse.

Après avoir examiné les buts, les inconvénients et les avantages de chacun des systèmes monétaires appliqués par les envahisseurs dans les pays occupés par eux, nous conclurons en condamnant tous les deux systèmes comme étant également funestes aux pays qui les ont subis. Ils ont, tous les deux, abouti à créer une inflation monétaire dans les pays occupés, qui s'est traduit par une forte dépréciation de leur

monnaie nationale, dépréciation qui pèsera pendant longtemps sur leur vie financière, mais qui favorisera peut-être leur relèvement économique.

Le rétablissement de l'équilibre dans les finances, de l'ancienne parité des monnaies nationales et du crédit en général dépend, pour les pays en question, comme pour la France, non seulement de l'augmentation de la production nationale qui assure le relèvement économique, mais aussi du règlement des indemnités qui leur sont dues pour dommages subis du fait des armées ennemies et de l'occupation militaire.

Vu :
Strasbourg, le 4 mars 1921.
Le Président de la Thèse,
CH. BROUILHET.

Vu :
Strasbourg, le 7 mars 1921.
Le Doyen de la Faculté,
R. BEUDANT.

Vu et permis d'imprimer :
Strasbourg, le 7 mars 1921.
Le Recteur de l'Académie,
Président du Conseil de l'Université,
S. CHARLÉTY.